

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA-MERCATO ALTERNATIVO DEL
CAPITALE, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A., DELLE AZIONI
E DEI WARRANT DI GRIFAL S.P.A.



Nominated Adviser

Global Coordinator & Specialist



Advisor finanziario



AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale (“**AIM Italia**”) è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati. L’investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall’investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

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

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

Si precisa che per le finalità connesse all’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie e dei warrant di Grifal S.p.A. su AIM Italia Banca Finnat Euramerica S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di Nominated Adviser di Grifal S.p.A. ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser, Banca Finnat Euramerica S.p.A. è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana. Banca Finnat Euramerica 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 in azioni o nei warrant di Grifal S.p.A.

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

Il presente documento è un documento di ammissione su AIM Italia ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia. Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("**Regolamento 11971**").

L'offerta delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale e dei Warrant costituisce un collocamento riservato, rientrando nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento 11971 e quindi senza offerta al pubblico delle Azioni e dei Warrant.

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

Le Azioni e i Warrant non sono state e non saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti d'America o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada o Giappone. Le Azioni e i Warrant non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America né potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti d'America, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

La violazione di tali restrizioni potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

Il presente Documento di Ammissione è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.grifal.it. 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.

INDICE

DEFINIZIONI.....	9
SEZIONE I.....	17
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	17
1 PERSONE RESPONSABILI.....	18
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	18
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	18
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	19
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	19
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	19
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	20
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AL 31 DICEMBRE 2017, AL 31 DICEMBRE 2016, AL 31 DICEMBRE 2015.....	24
3.1.1 .....Dati economici selezionati per gli esercizi 2017, 2016 e 2015.....	24
3.1.2 .....Analisi dei ricavi pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.....	26
3.1.3 .....Dati patrimoniali selezionati al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.....	26
3.1.4 .....Capitale circolante netto.....	27
3.1.5 .....Altre attività e passività correnti.....	28
3.1.6 .....Immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali.....	29
3.1.7 .....Passività non correnti.....	29
3.1.8 .....Posizione finanziaria netta.....	30
3.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE.....	31
3.2.1 .....Prospetti contabili dello stato patrimoniale, del conto economico e della posizione finanziaria netta pro-forma al 31 dicembre 2017.....	32
3.2.2 .....Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.....	37
4 FATTORI DI RISCHIO.....	38
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	38
4.1.1 .....Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	38
4.1.2 .....Rischi connessi ai rapporti con i fornitori.....	39
4.1.3 .....Rischi legati al costo delle materie prime.....	41
4.1.4 .....Rischi legati alla responsabilità derivante da danno da prodotto.....	41
4.1.5 .....Rischi legati all'andamento economico italiano.....	42
4.1.6 .....Rischi legati alla concentrazione del fatturato su alcuni clienti e ai rapporti con i clienti.....	43
4.1.7 .....Rischi connessi all'inadempimento di obblighi di fornitura e alla fase di distribuzione dei prodotti.....	44
4.1.8 .....Rischi connessi alla difesa ed alla violazione dei diritti di proprietà intellettuale di Grifal.....	45
4.1.9 .....Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo ed ai programmi futuri dell'Emittente.....	47
4.1.10 .....Rischi connessi al conferimento.....	48
4.1.11 .....Rischi legati all'inserimento nel Documento di Ammissione di dati pro-forma al 31 dicembre 2017.....	49
4.1.12 .....Rischi connessi al processo di strutturazione della catena distributiva.....	50
4.1.13 .....Rischi connessi al funzionamento degli impianti.....	51
4.1.14 .....Rischi connessi all'evoluzione tecnologica.....	52
4.1.15 .....Rischi connessi all'indebitamento.....	52
4.1.16 .....Rischi connessi ai tassi di interesse.....	53

4.1.17	.....Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sul mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente.....	54
4.1.18	.....Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori	54
4.1.19	.....Rischi connessi ai rapporti con parti correlate.....	55
4.1.20	.....Rischi connessi al sistema di controllo di <i>reporting</i>	55
4.1.21	.....Rischi legati all'adozione del modello di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001.....	56
4.1.22	.....Rischi connessi al governo societario	57
4.1.23	.....Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS	57
4.1.24	.....Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente	57
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA	57
4.2.1	.....Rischi connessi all'alto grado competitività del settore di riferimento	57
4.2.2	.....Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera la Società.....	58
4.2.3	.....Rischi connessi al rispetto della normativa in materia di ambiente, salute e sicurezza...59	59
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI E DEI WARRANT	60
4.3.1	.....Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni.....	60
4.3.2	.....Rischi connessi alla diluizione in caso di mancato esercizio dei Warrant.....	60
4.3.3	.....Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente.....	61
4.3.4	.....Rischi connessi all'attività di stabilizzazione	61
4.3.5	.....Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti e dai sottoscrittori della Prima Tranche Riservata.....	61
4.3.6	.....Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	62
5	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	63
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	63
5.1.1	.....Denominazione sociale	63
5.1.2	.....Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	63
5.1.3	.....Data di costituzione e durata dell'Emittente.....	63
5.1.4	.....Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	63
5.1.5	.....Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	63
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI	65
5.2.1	.....Investimenti effettuati nell'ultimo triennio.....	65
5.2.2	.....Investimenti in corso di realizzazione.....	66
5.2.3	.....Investimenti futuri.....	66
6	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ	67
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	67
6.1.1	.....Premessa	67
6.1.2	.....I Prodotti	69
6.1.3	.....Fattori chiave	72
6.1.4	.....Modello di business	73
6.1.5	.....Programmi futuri e strategie	75
6.1.6	.....Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti, se significativi, e qualora lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi sia stato reso pubblico, indicazione dello stato di sviluppo	77
6.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE.....	78
6.2.1	.....Il mercato degli imballaggi nel Mondo.....	78
6.2.2	.....Il mercato degli imballaggi in Italia.....	81
6.2.3	.....Il mercato del cartone ondulato.....	85
6.2.4	.....Posizionamento competitivo.....	89

6.2.5	.....Principali <i>competitor</i> in Italia	90
6.3	EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA.....	91
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	91
7	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	94
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	94
7.2	SOCIETÀ PARTECIPATE DALL'EMITTENTE	94
8	PROBLEMATICHE AMBIENTALI	95
9	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	96
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA.....	96
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	96
10	PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI.....	97
10.1	PRINCIPALI PRESUPPOSTI SUI QUALI SONO BASATI GLI OBIETTIVI STIMATI DELLA SOCIETÀ	97
10.2	PRINCIPALI ASSUNZIONI E LINEE GUIDA DEL PIANO INDUSTRIALE	98
10.3	PRINCIPALI OBIETTIVI DEL PIANO INDUSTRIALE.....	100
10.4	DICHIARAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEL NOMAD AI SENSI DEL REGOLAMENTO EMITTENTI AIM ITALIA (SCHEDA DUE, PUNTO D) SUGLI OBIETTIVI STIMATI	103
11	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	105
11.1	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI.....	105
11.1.1	..... Consiglio di Amministrazione	105
11.1.2	..... Collegio Sindacale	111
11.1.3	..... Principali Dirigenti.....	117
11.1.4	..... Soci Fondatori	118
11.1.5	..... Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3.....	118
11.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	119
11.3	ACCORDI O INTESI CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI O ALTRI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI CONTROLLO O PRINCIPALI DIRIGENTI.....	120
11.4	EVENTUALI RESTRIZIONI CONCORDATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E/O DEL COLLEGIO SINDACALE E/O DAI PRINCIPALI DIRIGENTI PER QUANTO RIGUARDA LA CESSIONE DEI TITOLI DELL'EMITTENTE	120
12	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	121
12.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	121
12.2	INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	121
12.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	121
13	DIPENDENTI.....	124
13.1	DIPENDENTI.....	124
13.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	124
13.2.1	..... Consiglio di Amministrazione	124
13.2.2	..... Collegio Sindacale	124
13.2.3	..... Principali Dirigenti.....	124

13.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	125
13.4	CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	125
14	PRINCIPALI AZIONISTI.....	126
14.1	PRINCIPALI AZIONISTI.....	126
14.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	127
14.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA	127
14.4	PATTI PARASOCIALI	127
15	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	128
15.1	ALTRE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	128
15.2	CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI.....	129
16	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	130
16.1	CAPITALE AZIONARIO	130
16.1.1	.....Capitale emesso	130
16.1.2	.....Azioni non rappresentative del capitale.....	130
16.1.3	.....Azioni proprie	130
16.1.4	.....Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.....	130
16.1.5	.....Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	130
16.1.6	.....Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente	130
16.1.7	.....Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	130
16.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	132
16.2.1	.....Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente.....	132
16.2.2	.....Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	134
16.2.3	.....Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni.....	134
16.2.4	.....Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge.....	134
16.2.5	.....Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione	135
16.2.6	.....Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	135
16.2.7	.....Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta.....	135
16.2.8	.....Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale	137
17	CONTRATTI IMPORTANTI	138
17.1	CONTRATTI DI FINANZIAMENTO	138
17.1.1	..... Contratto di finanziamento BPER	138
17.1.2	..... Contratto di finanziamento Banca della Bergamasca – Credito Cooperativo	138
17.1.3	..... Contratto di finanziamento Banca Popolare di Sondrio	139
17.1.4	..... Contratto di finanziamento Mediocredito	139
17.1.5	..... Contratto di finanziamento Cariparma.....	140
17.1.6	..... Contratto di finanziamento Banca Sistema S.p.A.....	141
17.1.7	.....Primo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.....	142
17.1.8	.....Secondo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.....	142
17.1.9	..... Terzo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.	143

17.1.10 ...Primo contratto di finanziamento di Unicredit	144
17.1.11 ...Secondo contratto di finanziamento di Unicredit	144
17.1.12 ...Primo contratto di finanziamento Intesa	145
17.1.13 ...Secondo contratto di finanziamento Intesa	146
17.1.14 ...Primo finanziamento Banco Popolare S. C.....	146
17.1.15 ...Secondo finanziamento Banco Popolare S. C.....	147
17.2 IMPEGNI FINANZIARI DEI PRINCIPALI AZIONISTI.....	148
18 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	149
18.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	149
18.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	149
19 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	150
19.1 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	150
SEZIONE II	151
NOTA INFORMATIVA	151
1 PERSONE RESPONSABILI.....	152
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	152
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	152
2 FATTORI DI RISCHIO.....	153
3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	154
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	154
3.2 RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI.....	154
4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	155
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE.....	155
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.....	156
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	156
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	156
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	156
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESI.....	157
4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	157
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	157
4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI	158
4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO.....	158
4.11 PROFILI FISCALI	158
4.11.1 .....Definizioni	158
Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:.....	158
4.11.2 .....Regime fiscale.....	159
4.11.3 .....Regime transitorio per i proventi derivanti da partecipazioni qualificate.....	160
4.11.4 .....Regime fiscale dei dividendi.....	161
4.11.5 .....Regime fiscale delle plusvalenze	171
4.11.6 .....Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR.....	179
4.11.7 .....Tassa sui contratti di borsa.....	182
4.11.8 .....Tobin tax (legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500).....	182

4.11.9.....	Imposta di bollo	185
4.11.10...	Imposta sul valore delle attività finanziarie	186
4.11.11 ...	Imposta di successione e donazione	187
4.12	STABILIZZAZIONE	189
5	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	190
5.1	AZIONISTA VENDITORE	190
5.2	AZIONI OFFERTE IN VENDITA	190
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP	190
5.4	LOCK-IN PER NUOVI <i>BUSINESS</i>	193
6	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	194
6.1	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	194
7	DILUIZIONE.....	195
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA..	195
7.2	INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI.....	195
8	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	196
8.1	CONSULENTI.....	196
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	196
8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI.....	196
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	196
8.5	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	196
8.6	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO.....	197
8.7	APPENDICE	197

DEFINIZIONI

AIM Italia Indica AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come *infra* definita).

Aumento di Capitale Indica l'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali Euro 198.293,30, oltre sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del codice civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 26 marzo 2018 a servizio dell'operazione di quotazione sull'AIM Italia, e da offrirsi in sottoscrizione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito del Collocamento Privato (come *infra* definito).

In particolare, la prima *tranche* di tale Aumento di Capitale sarà suddivisa in due parti, di cui (A) la prima sarà liberata mediante l'emissione di massime n. 1.604.572 Azioni, per nominali massimi Euro 160.457,20, destinate alla sottoscrizione da parte di (i) investitori qualificati italiani, (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America), (iii) altre categorie di investitori, secondo modalità tali da consentire di beneficiare dell'esenzione di cui all'art. 34-ter, comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti (come meglio specificato nella definizione di "**Collocamento Privato**") ("**Prima Tranche IPO**"); (B) la seconda parte sarà liberata mediante l'emissione di massime n. 198.095 Azioni, pari a massimi nominali Euro 19.809,50, destinati alla sottoscrizione esclusivamente di selezionati investitori privati ("**Prima Tranche Riservata**"), applicando uno sconto non superiore al 10% (dieci per cento) del Prezzo di Offerta, purché tali azionisti sottoscrivano un accordo di *lock-up* con il Nomad della durata almeno pari a 12 mesi.

La seconda *tranche* del medesimo Aumento di Capitale, destinata all'emissione di *bonus shares*, sarà destinata anche a coloro che avranno acquistato le Azioni in seguito all'esercizio dell'Opzione Greenshoe, come *infra* definita.

Aumento di Capitale a servizio dei Warrant	Indica l'aumento di capitale scindibile per massimi nominali Euro 227.009,60, mediante emissione di massime n. 2.270.096 Azioni di Compendio (come <i>infra</i> definite), deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 26 marzo 2018, a servizio dell'esercizio dei <i>Warrant</i> (come <i>infra</i> definiti).
Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni ordinarie dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
Azioni di Compendio	Indica le massime n. 2.270.096 Azioni dell'Emittente, rivenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant, come stabilita nel Regolamento dei Warrant (come <i>infra</i> definito).
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione del luglio 2015.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Collocamento Privato	Indica il collocamento privato finalizzato alla costituzione del flottante minimo ai fini dell'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia, avente ad oggetto le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, rivolto a: (i) "investitori qualificati" ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Consob n. 11971/1999 in Italia; (ii) investitori istituzionali esteri al di fuori degli Stati Uniti d'America e con l'esclusione di Canada, Giappone ed Australia, secondo quanto previsto dalla Regulation S adottata ai sensi del Securities Act del 1933 come successivamente modificato; nonché (iii) a investitori diversi dagli Investitori Qualificati in Italia, anche attraverso una parte di aumento di capitale dedicata, purché, in tale ultimo caso, l'offerta sia

effettuata con modalità tali che consentano di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'articolo 100 del TUF e 34-ter del Regolamento Consob n. 11971/1999.

Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3.
Data del Documento di Ammissione	Indica la data di invio a Borsa Italiana del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, almeno 3 (tre) giorni di mercato aperto prima della prevista Data di Ammissione.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
Dati aggregati	Le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016, costruite come aggregati economico-patrimoniali delle società Grifal, Mondaplen Tech S.r.l. e Interwave S.r.l.
Dati pro-forma	Le informazioni finanziarie relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
D. Lgs. 39/2010	Indica il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 attuativo della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.
Documento di Ammissione	Indica il presente documento di ammissione.
Emittente o Società o Grifal	Indica Grifal S.p.A., con sede in Cologno al Serio (BG), Via XXIV Maggio, n. 1 iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo, REA n. BG - 448878, codice fiscale e partita IVA n. 04259270165.
G-Quattronove	Indica G-Quattronove S.r.l., con sede in Cologno al Serio (BG), Via XXIV Maggio, n. 1, iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo, REA n. BG - 125997, codice fiscale e partita IVA 00225770163. Tale società ha

effettuato, in data 20 dicembre 2017, il conferimento di un ramo d'azienda in Grifal. G-Quattronove, all'epoca di tale conferimento, era denominata Grifal S.p.A., e nella medesima data ha assunto la denominazione attuale.

Global Coordinator e Specialist	Indica Banca Finnat Euramerica S.p.A. con sede in Roma, Piazza del Gesù n. 49, C.F. 00168220069 e P.I. 00856091004.
Opzione Greenshoe o Greenshoe	Indica l'opzione concessa da parte degli Azionisti Venditori al Global Coordinator, per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di Azioni dell'Emittente fino a un ammontare massimo corrispondente ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nomad o Finnat	Indica Banca Finnat Euramerica S.p.A. con sede in Roma, Piazza del Gesù n. 49, C.F. 00168220069 e P.I. 00856091004.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione di "parti correlate" di cui al 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.
Prezzo di Offerta	Indica il prezzo definitivo unitario definito dal Consiglio di Amministrazione a cui sono state collocate le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.
Principi Contabili Internazionali o IFRS o IAS/IFRS	Indica tutti gli "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB ("International Accounting Standards Board") e riconosciuti dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, che comprendono tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutti gli "International Financial Reporting Standards" (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee"

(SIC).

Principi Contabili Italiani	Indica i principi e i criteri previsti dagli articoli 2423 ss., del codice civile per la redazione del bilancio di esercizio delle società per azioni, integrati dai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Regolamento dei Warrant	Indica il regolamento dei Warrant (come infra definiti) riportato in appendice al Documento di Ammissione.
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD o Regolamento <i>Nominated Advisers</i>	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento Parti Correlate	Indica il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.
Società di Revisione o BDO	Indica BDO Italia S.p.A., con sede legale in Viale Abruzzi n. 94, Milano.
Statuto Sociale o Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.grifal.it .
Testo Unico Bancario o TUB	Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.
Testo Unico della Finanza o TUF	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
TUIR	Indica il Testo Unico delle imposte sui redditi (Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917).
Warrant	Indica i <i>warrant</i> denominati “ <i>Warrant Grifal 2018 - 2021</i> ”, che saranno assegnati gratuitamente (i) nella misura di n. 2.070.096 <i>Warrant</i> ai sottoscrittori delle azioni ordinarie rinvenienti dalla prima <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale e agli acquirenti della vendita derivante dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe (ii)

nella misura di n. 200.000 *Warrant* ad alcuni dipendenti e/o amministratori della società e delle società controllate, che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<i>Air Pillow</i>	Imballaggio a cuscino d'aria.
<i>B2B</i>	Relazione tra un'impresa e i clienti industriali.
<i>B2C</i>	Relazione tra un'impresa e i clienti consumatori.
<i>Beverage</i>	Bevande.
<i>Bubble Wrap</i>	Tipologia di imballo ammortizzante realizzato in plastica.
<i>E-commerce</i>	Commercio elettronico.
<i>Joint Venture</i>	Associazione temporanea tra imprese mediante creazione di una società terza.
<i>Know-how</i>	Conoscenze e abilità necessarie a svolgere una determinata attività.
<i>Marketplace</i>	Il luogo in cui avvengono degli scambi commerciali.
<i>Newco</i>	Nuova azienda.
<i>Packaging</i>	Progettazione e realizzazione del confezionamento dei prodotti.

Retail

Vendita al dettaglio.

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

Il soggetto di seguito elencato si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Ammissione:

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Documento di Ammissione di competenza
Grifal S.p.A.	Emittente	Via XXIV Maggio, n. 1, Cologno al Serio (BG)	Intero Documento di Ammissione

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

In data 13 novembre 2017, in sede di costituzione della società, è stato previsto che la revisione legale per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2019, venga affidata alla società di revisione BDO Italia S.p.A., con sede in Milano, Viale Abruzzi 94, iscritta all'albo speciale delle società di revisione di cui al D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 è stato sottoposto al giudizio della Società di Revisione che ha espresso un giudizio senza rilievi.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

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

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

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

Al fine di fornire una maggiore comprensione degli andamenti storici dei valori economici e patrimoniali, si deve premettere che l'emittente è stata costituita il giorno 13 novembre 2017 e per statuto è stata definita come chiusura dell'esercizio il 31 dicembre di ogni anno; pertanto il primo bilancio di esercizio, chiuso al 31 dicembre 2017, è un bilancio di soli 48 giorni costituito esclusivamente dal capitale versato per circa Euro 50 migliaia, e dalle corrispondenti disponibilità liquide per pari importo.

Nelle tabelle che seguono sono evidenziati i dati economici e patrimoniali dell'Emittente relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2017:

(In migliaia di Euro)	FY 2017
Disponibilità liquide	49
Totale Attivo	49
Patrimonio netto	49
Totale Passivo	49
(In migliaia di Euro)	FY 2017
<i>Valore della Produzione</i>	<i>0</i>

Costi della materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(0,10)
Costi del personale	
Oneri diversi di gestione	(0,43)
Costi della gestione	(0,53)
<i>EBITDA *</i>	(0,53)
<i>EBIT **</i>	(0,53)
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,06)
<i>Risultato ante imposte</i>	(0,59)
Imposte	
<i>Risultato netto</i>	(0,59)

Successivamente, sono state poste in essere talune operazioni di natura straordinaria che hanno interessato la società in oggetto:

Tali operazioni sono, in sintesi, le seguenti:

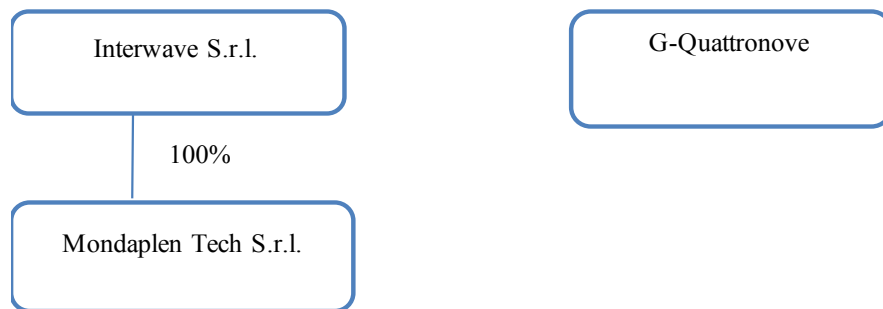
- conferimento all'Emittente (che alla data del conferimento era denominata Grifal Italia S.p.A.) da parte del socio unico G-Quattronove (che alla data del conferimento era denominato Grifal S.p.A.) di un ramo d'azienda costituito da tutta la propria attività operativa, in esecuzione dell'aumento di capitale deliberato in data 20 dicembre 2017 per complessivi 550 migliaia di Euro, oltre sovrapprezzo per 1.150 migliaia di Euro. La data effetto contabile di tale conferimento è stata stabilita al 1 gennaio 2018. A seguito di tale conferimento, la società conferente ha cambiato denominazione da Grifal S.p.A. a G-Quattronove;
- cambio denominazione sociale dell'Emittente, a seguito del conferimento di cui sopra, da Grifal Italia S.p.A. a Grifal S.p.A.;
- operazione di fusione inversa tra Mondaplen Tech S.r.l. e la sua controllante Interwave S.r.l. con data effetto entro la fine dell'esercizio 2017;
- conferimento all'Emittente da parte di Mondaplen Tech S.r.l. di un ramo d'azienda relativo all'attività di progettazione, realizzazione e sfruttamento degli

impianti funzionali alla lavorazione di materiali destinati al settore dell'imballaggio, in esecuzione dell'aumento di capitale deliberato in data 19 gennaio 2018 per complessivi 180 migliaia di Euro, oltre sovrapprezzo per 355 migliaia di Euro;

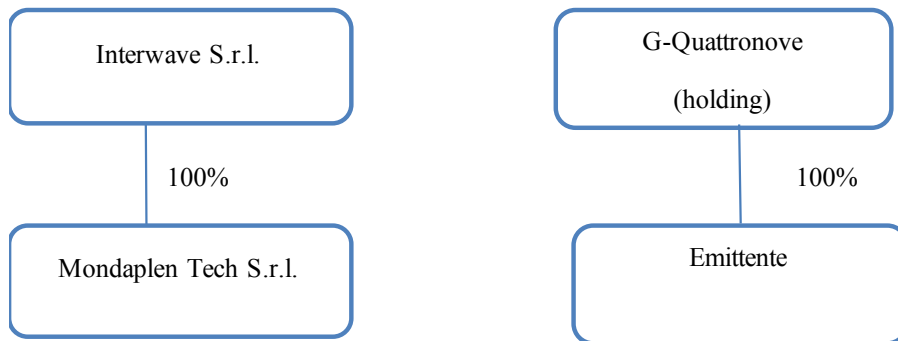
- cessione nell'esercizio 2018 all'Emittente da parte di Fabio Angelo Gritti, di una domanda di brevetto necessario allo svolgimento delle attività, ad un valore di Euro 90 migliaia.

A seguito di tali operazioni straordinarie, sinteticamente rappresentate nei diagrammi che seguono, l'Emittente svolge in maniera diretta ed autonoma, tutte le operazioni afferenti il proprio *core business*:

Situazione del perimetro attività ex ante



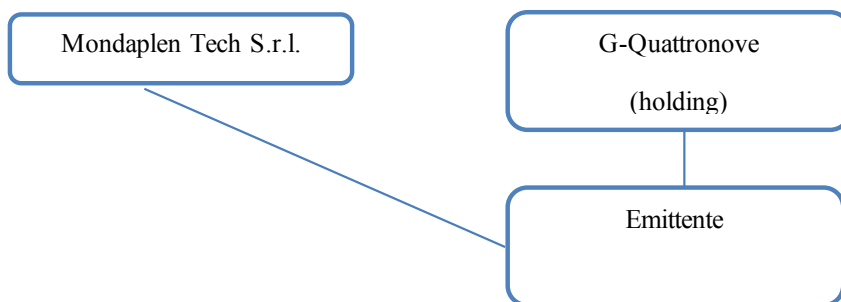
1 Step: Costituzione della newco Grifal Italia S.p.A. e conferimento in essa del complesso aziendale di G-Quattronove (ex Grifal S.p.A.);



2 Step: fusione per incorporazione di Interwave S.r.l. nella controllata Mondaplen Tech S.r.l. (fusione inversa);



3 Step: conferimento del complesso aziendale di Mondaplen Tech S.r.l. nell'Emittente (ex Grifal Italia S.p.A.)



Per completezza si precisa che in data 5 aprile 2018 è stato iscritto l'atto di fusione tra

Mondaplen Tech S.r.l. e G-Quattronove (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5)

Pertanto si è ritenuto opportuno rappresentare nelle tabelle che seguono le informazioni finanziarie selezionate per gli esercizi 2015, 2016 e 2017 costruite rispettivamente come aggregati economico-patrimoniali delle società G-Quattronove, Mondaplen Tech S.r.l. e Interwave S.r.l., e per l'esercizio 2017 come dati proforma. Tale scelta permette di fornire dati economico-patrimoniali su base comparativa per i tre esercizi, redatti sulla base di un perimetro di attività costante, al fine di consentire un'ideale comprensione degli andamenti storici economico-patrimoniali.

I dati aggregati suindicati sono stati determinati come pura aggregazione delle attività e passività, al netto delle partite reciproche intragruppo, opportunamente eliminate, e derivano dai bilanci di esercizio delle società G-Quattronove, Mondaplen Tech S.r.l. e Interwave S.r.l. chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016.

I dati pro-forma sono stati determinati sulla base dei bilanci di esercizio dell'Emittente e delle società G-Quattronove e Mondaplen Tech S.r.l. chiusi al 31 dicembre 2017.

La principale differenza tra i dati aggregati e quelli pro-forma è che i primi non contengono gli effetti dei conferimenti dei rami d'azienda, e pertanto non comprendono alcun importo a titolo di avviamento, né tengono conto dell'operazione di cessione di una domanda di brevetto da parte di Fabio Angelo Gritti. Tali differenze comportano un incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali" inclusa nei dati patrimoniali pro-forma 2017, pari a circa Euro 392 migliaia.

In linea generale, e ad eccezione di quanto sopra, i dati aggregati 2015 e 2016 rappresentano una idonea base comparativa per i dati pro-forma 2017.

I dati aggregati per il 2015 e 2016 non sono stati sottoposti a revisione contabile, né limitata né completa.

I dati pro-forma per il 2017 sono stati assoggettati a revisione da parte di BDO Italia S.p.A.

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015

3.1.1 Dati economici selezionati per gli esercizi 2017, 2016 e 2015

(In migliaia di Euro)

Aggregato 2015 Aggregato 2016 Pro-forma 2017

Ricavi delle vendite e delle prestazioni	14.030	14.497	15.806
Capitalizzazione costi sviluppo	622	690	824
Altri ricavi	150	93	131
Valore della Produzione	14.802	15.280	16.761
Costi della materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(6.275)	(6.232)	(6.614)
Costi per servizi	(2.864)	(3.537)	(3.840)
Costi del personale	(3.072)	(3.199)	(3.716)
Costi per godimento di beni di terzi	(870)	(669)	(664)
Oneri diversi di gestione	(102)	(72)	(72)
Costi della gestione	(13.183)	(13.709)	(14.906)
EBITDA *	1.619	1.571	1.855
Ammortamenti e svalutazioni	(1.092)	(1.079)	(1.171)
EBIT **	527	492	684
Proventi (oneri) finanziari netti	(244)	(158)	(159)
Risultato ante imposte	283	334	525
Imposte	(138)	(94)	(165)
Risultato ante imposte	145	240	360

(*)EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni e della svalutazione dei crediti. EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

(**)EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una

misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

3.1.2 Analisi dei ricavi pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce dei ricavi delle vendite e delle prestazioni pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

(In migliaia di Euro)	Pro-forma 2017	%
Ricavi delle vendite	14.949	95%
Vendite on line	410	2%
Prestazioni di servizi	287	2%
Recupero spese impianti	132	1%
Altri	28	0%
<i>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	15.806	100%

Nell'esercizio 2017 i ricavi delle vendite e delle prestazioni aumentano del 10% rispetto ai ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Per quanto riguarda i costi della gestione caratteristica, questi nell'esercizio 2017 aumentano meno che proporzionalmente rispetto ai ricavi.

I costi del personale aumentano nel 2017, per effetto del nuovo ingresso di risorse finalizzate al rafforzamento di talune funzioni aziendali.

3.1.3 Dati patrimoniali selezionati al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti le grandezze patrimoniali, secondo lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello Stato Patrimoniale:

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
-----------------------	---------------------------	---------------------------	---------------------------

IMPIEGHI

Capitale Circolante Netto *	2.184	2.555	3.398
Immobilizzazioni	5.207	5.613	6.527
Attività non correnti	4	4	4
Passività non correnti	(965)	(1.062)	(1.140)
Capitale Investito Netto **	6.430	7.110	8.789
FONTI			
Patrimonio netto	(1.449)	(1.573)	(2.285)
Posizione Finanziaria Netta	(4.981)	(5.537)	(6.504)
Totale fonti di finanziamento ***	(6.430)	(7.110)	(8.789)

(*) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005, rivista il 23 marzo 2011 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(**) Il capitale investito netto è ottenuto come sommatoria algebrica del capitale circolante netto, delle attività immobilizzate e delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente 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.

(***) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e a lungo termine (passività correnti e non correnti). La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05.04b del 10 febbraio 2005 rivista il 23 marzo 2011 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

3.1.4 Capitale circolante netto

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 è dettagliata come segue:

Capitale Circolante Netto

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Crediti commerciali	5.101	5.031	5.515
Rimanenze	1.599	1.542	1.615
Altre attività correnti	335	552	1.080
Debiti commerciali	(4.118)	(3.597)	(3.637)
Altre passività correnti	(733)	(973)	(1.175)
Totale	2.184	2.555	3.398

Il Capitale Circolante Netto cresce dal 2015 al 2017 per effetto dell'aumento del fatturato, che incide sull'aumento dei crediti commerciali e sull'aumento delle altre attività correnti.

Il fondo svalutazione crediti risulta sostanzialmente costante, essendo pari ad Euro 237 migliaia al 31 dicembre 2017, e per euro 228 migliaia al 31 dicembre 2016. Le rimanenze rimangono sostanzialmente in linea al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017.

Le altre attività correnti al 31 dicembre 2017 aumentano prevalentemente per l'incremento dell'IVA di fine esercizio (Euro 144 migliaia) e degli anticipi a fornitori (Euro 339 migliaia).

Le altre passività correnti aumentano soprattutto per effetto dei costi del personale, grazie all'ingresso di 5 unità nel corso dell'esercizio 2017.

3.1.5 Altre attività e passività correnti

La composizione delle altre attività e passività al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 è dettagliata come segue:

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Crediti tributari	294	474	599
Crediti verso altri	1	25	374
Ratei e risconti attivi	40	53	107
Totale Altre attività correnti	335	552	1.080

Debiti tributari	(118)	(194)	(193)
Altri debiti	(596)	(641)	(818)
Ratei e risconti passivi	(19)	(138)	(164)
Totale altre passività correnti	(733)	(973)	(1.175)

3.1.6 Immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 sono dettagliate nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Immobilizzazioni immateriali	1.917	1.929	2.523
Immobilizzazioni materiali	3.290	3.684	4.004
Totale	5.207	5.613	6.527

Le immobilizzazioni immateriali aumentano di Euro 594 migliaia dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017, per effetto dell'incremento dei costi di sviluppo e per l'iscrizione degli avviamenti da conferimento: Euro 175 migliaia di avviamento da conferimento ramo azienda G-Quattromove ed Euro 127 migliaia di avviamento da conferimento ramo d'azienda Mondaplen Tech S.r.l..

Le immobilizzazioni materiali aumentano principalmente in seguito ad investimenti in macchinari per circa Euro 583 migliaia.

3.1.7 Passività non correnti

Le passività non correnti al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 sono dettagliate nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	940	1.048	1.121
Fondo rischi e oneri	25	14	19
Totale	965	1.062	1.140

Il trattamento di fine rapporto (TFR) rappresenta l'effettivo debito della società al 31 dicembre 2017 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Per i dipendenti che hanno optato per l'adesione alla previdenza complementare il TFR viene versato direttamente al fondo pensione.

Tra i fondi per rischi e oneri sono iscritte le imposte differite sugli strumenti derivati di copertura (Euro 3 migliaia) e il fondo per trattamento di quiescenza (Euro 16 migliaia).

3.1.8 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta esposta secondo lo schema della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 è dettagliata nella tabella seguente:

Posizione Finanziaria Netta

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Cassa			
A. Cassa e depositi bancari	36	13	223
B. Altre disponibilità liquide	0	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0
D. Liquidità A+B+C	36	13	223
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari a breve termine	(2.305)	(3.257)	(2.689)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.049)	(265)	(1.195)
H. Altri debiti finanziari	(4)	(13)	(11)
I. Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(3.358)	(3.535)	(3.895)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	(3.322)	(3.522)	(3.672)
K. Debiti bancari non correnti	(1.659)	(2.015)	(2.832)
L. Obbligazioni emesse	0	0	0

M. Altri debiti non correnti	0	0	0
N. Indebitamento finanziario non corrente			
K+L+M	(1.659)	(2.015)	(2.832)
O. Indebitamento finanziario netto J+N	(4.981)	(5.537)	(6.504)

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 pro-forma varia rispetto all'esercizio precedente, a seguito:

- dell'accensione di 8 nuovi finanziamenti, per un ammontare complessivo residuo al 31 dicembre 2017 di Euro 3.070 migliaia, a testimonianza del progressivo spostamento della stessa verso posizioni di medio/lungo termine;
- dei rimborsi sui finanziamenti già in essere per un importo residuo pari a Euro 957 migliaia.

Il dettaglio dei finanziamenti accessi nel 2017 è il seguente:

- Banca Sistema per Euro 750 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 marzo 2022;
- BPM per Euro 500 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 dicembre 2022;
- Cariparma per Euro 500 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 27 ottobre 2022;
- Unicredit per Euro 500 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 agosto 2021;
- BPer per Euro 500 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 27 gennaio 2022;
- Banca Popolare di Sondrio per Euro 300 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 maggio 2022.
- BPM per Euro 100 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 maggio 2019;
- BPM per Euro 200 migliaia avente piano di rimborso rateale con scadenza 31 ottobre 2022.

3.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE

Nel presente capitolo sono rappresentati i prospetti pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2017. La redazione delle informazioni finanziarie pro-forma si è resa necessaria al fine di rappresentare al 31 dicembre 2017 gli effetti delle sopradescritte operazioni straordinarie di conferimento e di acquisizione dei brevetti, avvenute con data effetto contabile nell'esercizio 2018.

I prospetti pro-forma sono stati predisposti in conformità ai principi contabili nazionali. Le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte al fine di simulare gli effetti delle suddette operazioni societarie, come se le stesse fossero virtualmente avvenute alla data di riferimento del bilancio pro-forma, per quanto riguarda i dati patrimoniali, e come se le stesse fossero virtualmente avvenute al 1° gennaio 2017 per quanto riguarda i dati economici.

Tali informazioni non sono tuttavia da ritenersi necessariamente rappresentative dei risultati che si sarebbero ottenuti qualora le operazioni considerate nella redazione dei dati pro-forma fossero realmente avvenute nel periodo preso a riferimento.

3.2.1 Prospetti contabili dello stato patrimoniale, del conto economico e della posizione finanziaria netta pro-forma al 31 dicembre 2017

Nelle tavole che seguono vengono presentati lo stato patrimoniale pro-forma, il conto economico pro-forma e la posizione finanziaria netta pro-forma dell'Emittente relativi al 31 dicembre 2017, al fine di fornire una visione completa e congiunta degli effetti delle operazioni di conferimento suesposte.

Le tavole di presentazione includono:

- i prospetti contabili di stato patrimoniale e conto economico dell'Emittente al 31 dicembre 2017;
- i dati economici e patrimoniali riferiti al ramo oggetto di conferimento, (G-Quattronove) al 31 dicembre 2017;
- i dati economici e patrimoniali riferiti al ramo oggetto di conferimento, (Mondaplen Tech S.r.l. e Interwave S.r.l.) al 31 dicembre 2017
- le rettifiche pro-forma relative all'aggregazione dei suddetti rami d'azienda. Tali rettifiche comprendono due distinte serie di scritture: la eliminazione dei rapporti economici e patrimoniali reciproci, e le scritture relative alle assunzioni di proformazione; e
- i prospetti pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2017.

Il bilancio di esercizio dell'Emittente e di G-Quattronove chiusi al 31 dicembre 2017 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione BDO

Italia S.p.A., la quale ha emesso un giudizio senza eccezioni o rilievi in data 22 marzo 2018.

Dati Economici pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2017

Conto economico Pro Forma (Euro / 000)	31/12/2017	conferimento ramo azienda	conferimento ramo azienda	Elisione rapporti reciproci	Rettifiche Pro Forma	31/12/2017
	Emittente	G-Quattronove	Mondaplen-Interwave			Conto economico pro forma
Ricavi gestione caratteristica		15.806	1.127	(1.127)		15.806
Altri ricavi		138	70	(77)		131
Capitalizzazione costi di sviluppo		636	188			824
Totale ricavi	0	16.580	1.385	(1.204)	0	16.761
Materiale di consumo e merci		(6.596)	(289)	272		(6.614)
Servizi e godimento beni di terzi		(4.617)	(253)	586	(221)	(4.504)
Costi del personale		(3.716)	(347)	346		(3.716)
Oneri diversi di gestione		(61)	(11)			(72)
Totale costi di gestione	0	(14.990)	(900)	1.204	(221)	(14.906)
EBITDA		1.590	485	0	(221)	1.855
Ammortamenti e svalutazioni		(972)	(138)		(60)	(1.171)
EBIT	0	618	347	0	(281)	684
Proventi (oneri) finanziari netti		(153)	(7)			(159)
Componenti straordinarie						
Risultato prima delle imposte	0	465	340	0	(281)	524
Imposte		(156)	(87)		78	(165)
Risultato netto	0	309	253	(203)		360

Stato Patrimoniale pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2017

Stato patrimoniale Pro Forma	31/12/2017	conferimento ramo azienda		Elisione rapporti reciproci	Rettifiche Pro Forma	31/12/2017
		Emittente	G-Quattronove				Mondaplen-Interwave	Stato patrimoniale pro forma
(Euro / 000)						
Immobilizzazioni immateriali			2.135	298	90	2.523
Immobilizzazioni materiali			3.276	506	222	4.004
Immobilizzazioni finanziarie			3	1		4
Totale immobilizzazioni	0		5.414	805	222	6.531
Rimanenze			1.615	222	(222)	1.615
Crediti Commerciali			5.800	11	(296)	5.515
Altre attività			1.037	43		1.080
Debiti commerciali			(3.673)	(170)	296	(3.637)
Altre passività	0		(1.076)	(99)	0	(1.175)
Capitale circolante netto			3.703	7	(222)	3.398
TFR			(1.067)	(54)		(1.121)
Fondi rischi			(19)			(19)
Capitale investito netto	0		8.031	758	0	8.789
Capitale sociale	50		550	180		780
Riserve			1.150	355		1.505
Patrimonio netto	50		1.700	535	0	2.285
Disponibilità liquide	50		14	159		223
Attività finanziarie						0
Debiti finanziari			(6.345)	(382)		(6.727)
Posizione finanziaria netta	50		(6.331)	(223)	0	(6.504)
Totale mezzi propri e di terzi	0		(8.031)	(758)	0	(8.789)

Posizione Finanziaria Netta dell'Emittente proforma al 31 Dicembre 2017

Posizione finanziaria netta Pro Forma (Euro / 000)	31/12/2017	conferimento ramo azienda	conferimento ramo azienda	Rettifiche Pro Forma	31/12/2017
	Emittente	G-Quattronove	Mondaplen-Interwave		PFN Pro Forma
Crediti finanziari correnti					
Cassa e Depositi bancari	50	14	159		223
Liquidità	50	14	159	0	223
Debiti bancari correnti		2.689			2.689
Finanziamenti a breve		1.047	148		1.195
Altri debiti finanziari correnti		11			11
Debiti finanziari correnti	0	3.747	148	0	3.895
Posizione finanziaria corrente netta	50	(3.733)	11	0	(3.672)
Debiti bancari non correnti		2.598	234		2.832
Altri debiti finanziari non correnti					0
Posizione Finanziaria non corrente	0	2.598	234	0	2.832
Posizione Finanziaria Netta	50	(6.331)	(223)	0	(6.504)

Note Esplicative

I dati pro-forma sono stati predisposti sulla base dei principi di redazione dei dati pro-forma contenuti nella Comunicazione Consob del 5 luglio 2001, al fine di riflettere retroattivamente, sui dati contabili dell'Emittente relativi al 31 dicembre 2017, i teorici effetti derivanti dall'operazione di conferimento dei rami d'azienda sopra descritti.

In particolare i dati pro-forma sono stati predisposti in base ai seguenti criteri:

- decorrenza degli effetti patrimoniali dal 31 dicembre 2017, per quanto attiene alla redazione dello stato patrimoniale pro-forma;
- decorrenza degli effetti economici dal 1° gennaio 2017, per quanto attiene alla redazione del conto economico pro-forma;

conseguentemente, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio, e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, lo stato patrimoniale pro-forma ed il conto economico pro-forma devono essere letti ed interpretati separatamente senza cercare collegamenti o corrispondenze contabili tra i due documenti.

Le informazioni contenute nei dati pro-forma rappresentano il risultato dell'applicazione di specifiche ipotesi. Inoltre i dati pro-forma non intendono rappresentare in alcun modo una previsione sull'andamento della situazione

patrimoniale ed economica futura dell'Emittente.

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale pro-forma, le principali ipotesi adottate sono le seguenti:

- il conferimento delle attività e passività include nei rami d'azienda, si intende perfezionato contestualmente alla data di riferimento del bilancio pro-forma (31 dicembre 2017);
- le principali attività e passività acquisite riguardano principalmente:
 - un valore delle immobilizzazioni per Euro migliaia 6.531, di cui Euro 1.393 migliaia per costi di sviluppo, Euro 4.004 migliaia per immobilizzazioni materiali, al netto dell'immobile strumentale non incluso nel ramo d'azienda. Le immobilizzazioni comprendono inoltre Euro 302 migliaia per avviamento relativo al conferimento dei rami d'azienda, e Euro 90 migliaia relativo alla domanda di brevetto acquisita da Fabio Angelo Gritti;
 - un valore delle rimanenze di magazzino per Euro 1.615 migliaia;
 - un valore dei crediti commerciali per Euro 5.515 migliaia;
 - un valore delle altre attività per Euro 1.080 migliaia;
 - un valore dei debiti commerciali per Euro 3.637 migliaia;
 - un valore delle altre passività per Euro 1.175 migliaia, composte prevalentemente da debiti tributari per Euro 193 migliaia, debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per Euro 193 migliaia, altri debiti per Euro 625 migliaia e ratei e risconti passivi per Euro 164 migliaia.
 - un valore del trattamento di fine rapporto per Euro 1.121 migliaia;

Per quanto riguarda il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017, le principali ipotesi adottate sono le seguenti:

- le componenti positive e negative di conto economico dei rami d'azienda oggetto di conferimento, confluiscono a far data rispettivamente dal 1 gennaio 2017, nel conto economico dell'Emittente;

- il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017 recepisce la quota di ammortamento calcolato sul valore dell'avviamento sopra citato. La vita utile di tale posta è stata stimata in 10 anni;
- il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017 recepisce la quota di ammortamento annuale sul valore dei brevetti acquisiti nel 2018;
- il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017 recepisce il costo annuale per affitti, relativo al contratto di locazione degli immobili strumentali, stipulato nel corso del 2018;
- il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017 recepisce l'eliminazione delle partite economiche reciproche;
- il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2017 recepisce l'effetto fiscale calcolato sulle rettifiche al risultato sopra descritte.

3.2.2 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

La relazione della società di revisione BDO Italia S.p.A. concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali pro-forma al 31 dicembre 2017 dell'Emittente, effettuato secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma, è allegata alla presente.

4 FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento nelle Azioni, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

L'investimento nelle Azioni presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari di società ammesse alle negoziazioni in un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in Azioni, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui la stessa opera e agli strumenti finanziari, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Azioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, non noti alla Società alla Data del Documento di Ammissione, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora fattori di rischio ritenuti non significativi alla Data del Documento di Ammissione lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

4.1.1 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

La Società alla Data del Documento di Ammissione è gestita da amministratori e dirigenti che hanno maturato una esperienza pluriennale all'interno della Società medesima e vantano una consolidata esperienza nei mercati di riferimento.

In particolare, i risultati e il successo di Grifal dipendono in maniera significativa dalle capacità del proprio *management*, che, a giudizio della Società, ha contribuito e contribuisce in maniera determinante allo sviluppo della sua attività. Il contributo di tali soggetti, che vantano un'esperienza notevole nel settore della produzione di imballaggi industriali, è essenziale per la crescita dell'attività dell'Emittente nonché per l'affermazione del *brand* nel settore di riferimento dell'Emittente.

In particolare, il successo dell'Emittente dipende in larga misura da Fabio Angelo Gritti e Roberto Gritti, che ricoprono posizioni fondamentali nella struttura e nella gestione di Grifal e hanno un ruolo determinante nella creazione di nuovi modelli di sviluppo

aziendale e nell'organizzazione delle attività dell'Emittente.

In ragione di quanto precede, il legame tra il *management* e l'Emittente resta un fattore critico di successo per la Società. Pertanto, non si può escludere che qualora taluno dei soggetti componenti il *management* cessasse di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto, il venir meno del loro apporto potrebbe condizionare negativamente l'attività, la strategia, i risultati operativi e lo sviluppo dell'Emittente, con un potenziale effetto negativo sulla struttura operativa e sulle prospettive di crescita, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.2 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

La Società dipende in modo rilevante dalla propria catena di fornitura per l'approvvigionamento dei componenti e delle materie prime necessarie alla produzione. L'incapacità dei fornitori di fornire i componenti o i servizi necessari al corretto svolgimento dell'attività dell'Emittente potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica di Grifal.

Il processo produttivo dipende dalla disponibilità e dalla fornitura tempestiva di componenti e materie prime, che normalmente vengono ottenuti mediante la catena di approvvigionamento dell'Emittente. Questa modalità di approvvigionamento espone l'Emittente al rischio di interruzioni nella produzione qualora uno o più fornitori non siano in grado di adempiere gli obblighi di consegna.

Si sottolinea che generalmente Grifal non stipula con i propri fornitori contratti di durata pluriennale, ma i rapporti sono regolati da contratti quadro, che coprono un arco di tempo pari a un anno o inferiore, nel contesto dei quali sono effettuati periodicamente gli ordini di acquisto in base alle necessità produttive. Di conseguenza, nonostante i rapporti con i fornitori siano consolidati da tempo, non è possibile escludere il rischio che emergano delle problematiche in conseguenza di eventuali improvvise interruzioni o altre criticità dei rapporti con gli stessi.

In particolare, potrebbero verificarsi inadempimenti degli obblighi contrattuali da parte di uno o più fornitori da cui si approvvigiona Grifal, cessazioni dei rapporti di fornitura o mutamenti in senso sfavorevole delle condizioni economiche praticate dai fornitori. Ciò potrebbe avere conseguenze negative sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Tali criticità potrebbero essere determinate, tra l'altro, da problematiche inerenti la capacità produttiva dei singoli fornitori, da mutamenti di rilievo nella situazione dei Paesi ove operano i principali fornitori, quali, a titolo esemplificativo, nuovi oneri amministrativi, cambiamenti nel quadro regolamentare o l'innalzamento dei salari, ovvero dal verificarsi di ritardi significativi nelle attività di trasporto e consegna da parte dei fornitori.

La seguente tabella illustra l'incidenza dei primi 5 e dei primi 10 fornitori di Grifal sul totale degli acquisti al 31 dicembre 2017.

PRIMI 5 FORNITORI			
Nazione	Fornitore	Acquistato	Peso %
Italia	Fornitore 1	1.270.779	16,86%
Italia	Fornitore 2	489.855	6,50%
Italia	Fornitore 3	379.174	5,03%
Germania	Fornitore 4	330.316	4,38%
Italia	Fornitore 5	294.137	3,90%
	TOP 5 FORNITORI	2.764.261	36,67%
Italia	Fornitore 6	280.618	3,72%
Italia	Fornitore 7	211.539	2,81%
Slovenia	Fornitore 8	195.881	2,60%
Italia	Fornitore 9	187.176	2,48%
Italia	Fornitore 10	183.300	2,43%
	TOP 10 FORNITORI	3.822.775	50,71%
	ALTRI FORNITORI	3.716.260	49,29%
	Totale	7.539.035	100,00%

Sebbene alla Data del Documento di Ammissione non si siano verificati casi di cessazione, per qualsiasi causa, dei rapporti di fornitura, ovvero mutamenti in senso sfavorevole delle condizioni anche economiche applicate da parte dei fornitori, che abbiano avuto un impatto significativo sull'operatività della Società, il verificarsi di tali eventi in futuro potrebbe avere un impatto negativo sulla reputazione di Grifal e sull'attività della stessa, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Eventuali indisponibilità dei prodotti, o una variazione nelle politiche commerciali e di prezzo praticate dai fornitori e dai produttori, potrebbero influenzare negativamente le attività dell'Emittente, qualora incontri difficoltà nell'individuare in tempi brevi nuovi fornitori in grado di offrire prodotti di qualità adeguata. Tali circostanze potrebbero determinare ritardi nella soddisfazione degli ordini dei clienti o un aumento dei prezzi dei prodotti stessi, con conseguenze negative

sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Grifal.

4.1.3 Rischi legati al costo delle materie prime

Il prezzo dei prodotti sviluppati da Grifal è influenzato dai cambiamenti nel prezzo delle materie prime utilizzate dalla Società. In particolare, le materie prime incidono per una quota pari, al 31 dicembre 2017, a circa il 44% dei costi sopportati dalla Società per la propria attività produttiva.

Le principali materie prime utilizzate dalla Società sono la carta, il cartone ondulato e il polietilene espanso. I prezzi delle materie prime utilizzate da Grifal nell'ambito della propria attività produttiva dipendono da un'ampia varietà di fattori, in larga misura non controllabili dall'Emittente e difficilmente prevedibili, quali ad esempio la ciclicità economica dei mercati di riferimento, le condizioni e il numero dei fornitori, provvedimenti governativi, eventuali restrizioni normative all'uso delle materie prime, il costo di produzione, le catastrofi naturali. In particolare, quanto al polietilene, il numero di potenziali fornitori è limitato, anche alla luce della qualità dei prodotti Grifal.

La Società è stata sinora in grado di acquistare materie prime in misura adeguata a sostenere la propria produzione e di qualità tale da mantenere i propri standard qualitativi. Gli incrementi del costo delle materie prime potranno avere, in futuro, un'incidenza sui margini della Società o sulla sua capacità di essere competitiva nel mercato degli imballaggi industriali, ove essa trasli l'aumento dei costi sui suoi clienti.

Si segnala che l'Emittente non adotta politiche di copertura del rischio di incremento del costo della materie prime.

In caso di tensioni sul piano della fornitura delle materie prime, dovute alla diminuzione del numero dei fornitori di materie prime, alla scarsità delle medesime, a un incremento della domanda delle stesse da parte di altri operatori del settore o di altri settori industriali, la Società potrebbe incontrare difficoltà nel reperimento di materie prime di adeguata qualità o in misura sufficiente per sostenere la crescita della produzione, o subire incrementi dei costi, con conseguenze negative nel caso in cui non sussistano le condizioni di mercato per un recupero, anche parziale, di detti incrementi tramite adeguate politiche di prezzo. In conseguenza di tali tensioni, la Società potrebbe subire effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.4 Rischi legati alla responsabilità derivante da danno da prodotto

L'Emittente è esposto ai rischi conseguenti a singoli o diffusi episodi di malfunzionamenti, difetti di costruzione o non conformità alle specifiche tecniche e contrattuali dei propri prodotti.

I prodotti della Società devono infatti rispettare specifici standard qualitativi e di

sicurezza. Vi è dunque il rischio che un prodotto risulti non conforme agli standard qualitativi e di sicurezza previsti dalla normativa vigente. In caso di malfunzionamento o difetti, Grifal è responsabile per i danni consequenziali al predetto malfunzionamento o alla non conformità, esponendosi dunque a eventuali costi derivanti dal risarcimento e dal richiamo dei prodotti interessati dalle possibili contestazioni.

L'esposizione a possibili azioni legali per responsabilità da prodotto può comportare l'impiego di considerevoli risorse, tra cui i costi per sostenere la difesa in giudizio, e causare riduzioni nelle vendite, passività derivanti dal risarcimento, danni reputazionali. Anche azioni infondate possono determinare pubblicità negative ed elevate spese legali.

Grifal ha stipulato polizze assicurative volte a cautelarsi rispetto al rischio di danni derivanti da vendite di prodotti e ritiene, sulla base dell'esperienza maturata e della prassi del mercato, che la copertura fornita da tali polizze sia adeguata rispetto ai rischi derivanti dalla propria attività. Inoltre, la Società applica severi standard di controllo dei propri prodotti. Tuttavia, non si può assicurare che non siano presenti difetti di fabbricazione dei prodotti della Società e che le suddette coperture assicurative siano adeguate, ove l'Emittente risulti soccombente in azioni legali volte al riconoscimento di una responsabilità da prodotto difettoso.

Il riscontro di difetti in prodotti della Società e l'instaurarsi di contenziosi di entità significativa in materia di responsabilità del produttore potrebbero arrecare un pregiudizio a Grifal, anche ove le azioni legali fossero infondate, in termini di impiego di risorse per la difesa e per gli eventuali risarcimenti, riduzioni nelle vendite, danno reputazionale, con conseguenze negative per la gestione e lo sviluppo delle sue attività nonché sull'immagine della Società. Da ciò potrebbero dunque scaturire effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

4.1.5 Rischi legati all'andamento economico italiano

L'attività di produzione di imballaggi industriali richiede di norma una prossimità geografica rispetto ai clienti. Di conseguenza, la possibilità di avere un elevato numero di clienti e di ordini è legata alla sussistenza di una forte domanda nel mercato geografico ove opera Grifal, vale a dire il mercato italiano.

In particolare, la Società genera la maggior parte dei propri ricavi in Italia, con una quota pari al 86% al 31 dicembre 2017, secondo i Dati Pro-forma.

Pertanto i risultati dell'Emittente dipendono in maniera significativa dalle condizioni economiche italiane, le quali, a loro volta, sono connesse all'andamento macroeconomico europeo e globale.

Inoltre, la natura dell'attività di Grifal, che produce soluzioni di imballaggio

personalizzate su richiesta di clienti professionali, è tale che la presenza di un flusso costante e soddisfacente di ordini dipende da un'ampia varietà di fattori, in larga misura non controllabili dall'Emittente e difficilmente prevedibili, legate all'andamento dell'attività industriale italiana. Condizioni economiche negative a livello nazionale possono avere un effetto negativo sulla richiesta dei prodotti offerti dal Gruppo.

Qualora le condizioni economiche italiane dovessero peggiorare, potrebbe verificarsi una diminuzione nella domanda dei prodotti offerti dal Gruppo, causata da fattori quali (i) la contrazione nella produzione industriale con conseguente calo della domanda di imballaggi; (ii) la diminuzione delle vendite nel settore *e-Commerce*; (iii) la delocalizzazione da parte di aziende clienti o potenziali clienti.

Un'eventuale situazione di difficoltà economica, dovuta ai più svariati fattori, che riguardi il territorio italiano, in particolare del centro-nord del Paese, potrebbe avere di conseguenza effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società stessa.

4.1.6 Rischi legati alla concentrazione del fatturato su alcuni clienti e ai rapporti con i clienti

Si segnala che l'attività dell'Emittente dipende in larga misura dai ricavi derivanti dalla vendita dei propri prodotti a un ristretto numero di clienti. In particolare alla data del 31 dicembre 2017 i primi 5 e 10 clienti hanno rappresentato rispettivamente il 29,42% e il 43,16% dei ricavi dell'Emittente.

La perdita di un cliente rilevante o di una parte di fatturato generato da un cliente rilevante, ovvero il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti dai principali clienti per i prodotti offerti da Grifal potrebbe incidere negativamente sui suoi risultati economici e sul suo equilibrio finanziario, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Grifal stessa.

Si segnala inoltre che il modello di *business* di Grifal prevede che i rapporti con i clienti generalmente non siano disciplinati da contratti a lungo termine, ma regolati da singoli ordini aventi ad oggetto l'acquisto dei prodotti dell'Emittente. Gli ordini, peraltro, coprono un periodo di tempo non particolarmente lungo, e di conseguenza la Società non può avere piena certezza del portafoglio di ordini sul lungo periodo.

Sebbene Grifal sia dotata di un portafoglio clienti ormai consolidato, non è possibile escludere che gli stessi decidano di acquistare in futuro prodotti di società concorrenti, né è possibile escludere la futura riduzione dei volumi di ordini da parte dei clienti. A tal proposito si segnala che Grifal generalmente non è titolare di diritti di esclusiva nei rapporti con i propri clienti, i quali, potrebbero avvalersi dell'attività di *packaging* dei loro prodotti offerta da società concorrenti dell'Emittente. Anche in caso di continuazione dei rapporti, non vi è inoltre certezza che Grifal sia in grado di ottenere

condizioni contrattuali almeno analoghe a quelle dei contratti vigenti.

Peraltro, sebbene Grifal vanti un *management* di adeguata esperienza e competenza nel settore di riferimento, non è possibile garantire che l'attività commerciale di reperimento di nuovi clienti possa consentire un flusso continuo e costante di ordini.

Il reperimento di nuovi clienti è inoltre condizionato alla capacità dell'Emittente di realizzare progetti volti alla creazione di soluzioni di imballaggio personalizzate. Sebbene l'Emittente abbia dei dipendenti qualificati e una struttura organizzativa accuratamente predisposti a tal fine, non si può assicurare che l'attività di progettazione abbia esiti positivi in misura tale da garantire la soddisfazione delle esigenze di nuovi clienti in numero sufficiente a mantenere un volume di ordini costante.

Alla luce di quanto precede, qualora l'Emittente non fosse in grado di mantenere i rapporti con i propri clienti e gli attuali volumi di acquisto, o di reperire clienti nuovi, potrebbe subire effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.7 Rischi connessi all'inadempimento di obblighi di fornitura e alla fase di distribuzione dei prodotti

Alcuni dei contratti stipulati da Grifal prevedono l'obbligo per la Società di mantenere una scorta minima in magazzino e, in generale, i singoli ordini effettuati dai clienti prevedono che i prodotti dell'Emittente debbano essere consegnati nel rispetto dei tempi e delle specifiche tecniche indicate dai clienti.

Laddove, per qualsiasi motivo, la Società non fosse in grado di soddisfare gli ordini dei clienti nei termini e nei modi contrattualmente previsti, essa potrebbe essere tenuta a risarcire eventuali danni da inadempimento contrattuale. Inoltre, l'inadempimento o l'imperfetto adempimento dei propri obblighi potrebbe comportare un danno reputazionale e comportare l'interruzione di rapporti con i clienti o limitare la possibilità di creare nuovi rapporti con gli stessi in futuro.

Sebbene Grifal non sia mai stata coinvolta in procedimenti o transazioni connessi a richieste di risarcimento per danni per inadempimento di obblighi contrattuali, che abbiano avuto rilevanti ripercussioni sulla Società, non è possibile escludere che essa sia in futuro responsabile per danni derivanti da inadempimenti relativi ai tempi di consegna o alla qualità dei prodotti, con conseguenze negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Si noti inoltre che la Società provvede alla distribuzione dei propri prodotti attraverso spedizionieri terzi che inviano gli imballaggi ai clienti di Grifal. Di conseguenza, al fine di adempiere i propri obblighi tempestivamente e adeguatamente, e di conservare positivi rapporti con i clienti, l'Emittente deve assicurare un efficiente funzionamento

della catena distributiva, e in particolare che gli operatori cui viene affidato il compito di far pervenire i prodotti ai clienti operino in modo efficiente.

Eventuali inefficienze degli spedizionieri cui Grifal si affida, dovute anche a problemi economici o logistici degli stessi, scioperi dei loro dipendenti o altri eventi che abbiano ripercussioni sulla loro operatività, potrebbero comportare un aumento dei costi per Grifal allo scopo di sostituire tali spedizionieri o di integrare i servizi da loro offerti. Ove tale sostituzione o integrazione non fosse possibile, Grifal potrebbe non essere in grado di soddisfare efficacemente gli ordini dei suoi clienti, soprattutto in periodi di affluenza di un gran numero di ordini, con conseguenze negative sulla sua reputazione e possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per quanto riguarda la commercializzazione all'estero dei prodotti Grifal, essa viene effettuata anche tramite distributori terzi, che acquistano i prodotti da Grifal e li rivendono in proprio, mantenendo i contatti con i clienti. Ove venisse meno il rapporto contrattuale con tali distributori, potrebbe essere necessario provvedere alla loro sostituzione, il che potrebbe comportare dei costi e un periodo di transizione in cui potrebbe verificarsi una diminuzione delle vendite e dei ricavi. Alternativamente, l'Emittente potrebbe essere costretto a incrementare i propri investimenti nella rete di distribuzione, con conseguenze negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.8 Rischi connessi alla difesa ed alla violazione dei diritti di proprietà intellettuale di Grifal

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è titolare di numerosi brevetti e marchi nazionali, internazionali o comunitari relativi ai propri prodotti e ai processi di produzione degli stessi di interesse di Grifal, che effettua copiosi investimenti in ricerca e sviluppo, in ragione del fatto che la qualità dei prodotti dell'Emittente dipende in modo significativo dal *know-how* tecnologico della Società.

Al 31 dicembre 2017, la Società deteneva 6 brevetti concessi, con 5 domande pendenti. Si sottolinea che la Società non può garantire che le domande di brevetto attualmente pendenti abbiano esito positivo, essendo queste ancora soggette alla valutazione da parte delle competenti autorità.

In via generale, l'Emittente potrebbe non riuscire a proteggere in modo adeguato la propria proprietà intellettuale, il *know-how* tecnologico e i marchi e potrebbe violare i diritti di proprietà intellettuale altrui, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

Si sottolinea che Grifal cura la protezione legale dei propri diritti di proprietà industriale e intellettuale mediante la registrazione e il costante monitoraggio degli stessi, anche per verificare tempestivamente il deposito di domande di marchi confliggenti con quelli della Società.

In linea di principio, l'Emittente brevetta le invenzioni che derivano dalle proprie attività di ricerca e sviluppo, sebbene in taluni casi vi siano delle difficoltà a rivendicare e difendere la titolarità della proprietà intellettuale. Inoltre, il processo per l'ottenimento dei brevetti può essere lungo e costoso.

Ciononostante, le misure adottate da Grifal potrebbero risultare insufficienti per tutelare i propri diritti di proprietà industriale e intellettuale.

I brevetti potrebbero in ogni caso non avere rilievo sufficiente a garantire una protezione significativa della proprietà intellettuale dell'Emittente o un suo vantaggio commerciale. Infatti anche se per i brevetti esiste una presunzione generale di validità, la concessione di un brevetto non implica necessariamente che lo stesso sia efficace e che eventuali diritti di proprietà da esso derivanti possano essere efficacemente tutelati. Se un brevetto non fornisce una protezione significativa, perché invalido o inefficace, esiste il rischio che i concorrenti possano copiare il *know-how* senza incorrere in alcuna spesa.

Inoltre, soggetti terzi potrebbero ricorrere contro la richiesta dell'Emittente di brevettare le proprie innovazioni. In relazione a tale tipologia di ricorsi, al fine di ottenere i diritti di privativa sulla proprietà intellettuale, potrebbe essere necessaria la *disclosure* pubblica, con il rischio di agevolare i concorrenti nel brevettare tecnologie corrispondenti in giurisdizioni estere o utilizzare il *know-how* dell'Emittente per sviluppare macchinari concorrenti.

Anche in caso di ottenimento dei brevetti, i diritti di privativa non impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti o anche migliori che non violano i diritti di proprietà industriale o intellettuale della Società.

I diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente potrebbero inoltre essere soggetti ad appropriazione indebita da parte di dipendenti, di collaboratori e di terzi, e ciò potrebbe avvenire anche in relazione al *know-how* dell'Emittente che non è protetto da diritti di proprietà intellettuale. In tali ipotesi di violazione da parte di terzi, o nel caso in cui i *know-how* non brevettati siano divulgati a terzi, potrebbero aversi effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente, anche alla luce del fatto che Grifal potrebbe dover aumentare significativamente le risorse necessarie alla tutela dei propri diritti di proprietà intellettuale.

L'Emittente potrebbe accidentalmente violare diritti di proprietà intellettuale di terzi nell'ipotesi in cui si trovi ad impiegare tali diritti nei propri processi produttivi, o comunque potrebbe essere chiamata a rispondere della violazione di diritti altrui. L'instaurarsi di eventuali procedimenti giudiziari potrebbe comportare la necessità di ottenere licenze ulteriori o, al verificarsi di talune circostanze, l'interruzione dell'utilizzo da parte della Società dei servizi ritenuti in violazione dei diritti altrui, con conseguente impossibilità di vendere taluni prodotti ed esposizione dell'Emittente all'obbligo di risarcire i danni conseguenti a tale violazione, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive dell'Emittente.

4.1.9 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo ed ai programmi futuri dell'Emittente

La crescita della Società e la sua capacità di incrementare i propri ricavi e la propria redditività dipende, tra l'altro, anche dal successo nella realizzazione della propria strategia di crescita e di sviluppo. L'Emittente potrebbe non essere in grado di implementare le proprie strategie aziendali, di espandersi in altri mercati, anche a livello internazionale, e di gestire efficacemente il futuro sviluppo, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

Grifal ha predisposto un piano di sviluppo pluriennale che prevede una crescita articolata sia sull'espansione a livello di mercato del prodotto, che di mercato geografico (per maggiori informazioni in relazione ai programmi futuri e alle strategie della Società si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del presente Documento di Ammissione). Il piano industriale assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e, in particolare, (i) il mantenimento e l'accrescimento del posizionamento strategico della Società, quanto al processo di espansione sul piano geografico, nel rispetto dei tempi ipotizzati nel piano industriale; (ii) l'affermazione di cArtù sul mercato delle soluzioni di *packaging*; (iii) l'assenza di circostanze impreviste o di mutamenti strutturali dello scenario economico, posto alla base delle ipotesi previste nel piano industriale.

Alcune delle sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo; la loro mancata realizzazione può incidere in modo significativo sul raggiungimento degli obiettivi del piano industriale.

La capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi e livelli di redditività e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia di crescita e di sviluppo.

In particolare, le strategie di sviluppo dell'Emittente si fondano sulla capacità di cArtù, prodotto lanciato sul mercato nella seconda metà del 2017, di soddisfare le aspettative

dei propri clienti e di diffondersi come soluzione di ampio utilizzo sul mercato, attraendo dunque nuovi clienti e generando una domanda anche fuori dai mercati tradizionalmente forniti da Grifal.

La realizzazione della strategia di espansione implica un rapido sviluppo della Società e un considerevole incremento dei volumi di vendita. Ciò renderà necessaria una più complessa articolazione della Società e della sua attività, al fine di sostenerne la crescita, e dunque un incremento degli investimenti, un adattamento degli assetti organizzativi e delle strutture produttive, un adeguamento della gestione del capitale circolante, una maggiore capacità di reperimento di risorse finanziarie. Ove l'Emittente non fosse in grado di soddisfare tali necessità, di coordinare efficacemente i vari fattori di sviluppo necessari e, in generale, di gestire in modo efficiente il processo di crescita e di allineamento della sua struttura gestionale alle accresciute dimensioni della sua operatività, Grifal potrebbe non essere in grado di perseguire i suoi obiettivi di sviluppo, con ripercussioni negative sulla crescita e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Nel caso in cui l'espansione sul mercato dell'imballaggio industriale da parte di cArtù dovesse essere di minori dimensioni o più lenta rispetto a quanto programmato dalla Società, o nel caso in cui i clienti si orientassero su prodotti concorrenti, tale circostanza potrebbe comportare una minore crescita di Grifal e un mancato o insoddisfacente ritorno economico degli investimenti effettuati, con effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Qualora Grifal non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi previsti o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni fondamentali alla base del piano industriale della Società, la capacità della Società di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle sue prospettive di crescita, ovvero sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.10 Rischi connessi al conferimento

La Società è stata costituita in data in data 13 novembre 2017, con un capitale pari a Euro 50.000, con la denominazione di "Grifal Italia S.p.A.", al fine della realizzazione di una riorganizzazione societaria finalizzata alla quotazione.

In data 20 dicembre 2017, la Società ha effettuato un aumento di capitale dal valore di Euro 550.000, sottoscritto dall'attuale socio G-Quattronove (all'epoca denominato "grifal s.p.a.") che ha conferito, per sottoscrivere tale aumento di capitale, il ramo di azienda costituito dal complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di produzione e commercializzazione di soluzioni di imballo.

In data 19 gennaio 2018, la Società ha effettuato un aumento di capitale dal valore di

Euro 180.000, sottoscritto da Mondaplen Tech S.r.l. (che ha realizzato la fusione con la predetta G-Quattronove in data 5 aprile 2018) che ha conferito, per sottoscrivere tale aumento di capitale, il ramo di azienda costituito dal complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di progettazione, realizzazione e sfruttamento degli impianti funzionali alla lavorazione di materiali destinati al settore dell'imballaggio (insieme a quello effettuato da G-Quattronove, il “**Conferimento**”). In tale complesso aziendale rientrava anche quello della preesistente Interwave S.r.l., oggetto di precedente fusione inversa per incorporazione nella sua controllata Mondaplen Tech S.r.l.

Con riferimento ai debiti tributari connessi all'azienda oggetto del conferimento, la normativa fiscale sancisce la responsabilità solidale e sussidiaria della conferitaria, nei limiti del “valore effettivo” dell'azienda conferita, per il pagamento delle imposte e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuto il conferimento e nei due precedenti, nonché per quelle già erogate e contestate nel medesimo periodo anche se riferite a violazioni commesse in epoca anteriore. Si tratta di una responsabilità solidale e sussidiaria operante, quindi, soltanto nel caso di inadempimento alle predette obbligazioni tributarie da parte della società conferente, responsabilità, comunque, limitata al “valore effettivo” dell'azienda oggetto di conferimento. Per evitare l'indeterminatezza di tale responsabilità e consentire alla conferitaria di ritenersi liberata *de facto* da tale eventuale obbligazione solidale e sussidiaria, la normativa prevede la possibilità di richiedere, da parte dell'interessato (la conferitaria), all'amministrazione finanziaria, il rilascio di un certificato (*ex art. 14 D. Lgs. 472/1997*) circa l'esistenza di contestazioni in corso e/o di contestazioni già definite per le quali i debiti d'imposta non siano stati soddisfatti alla data della richiesta; l'eventuale rilascio di un certificato negativo in tal senso ha pieno effetto liberatorio per la conferitaria, salva l'ipotesi di conferimento in frode alla legge di cui ai commi 4 e 5 dell'art. 14 del D. Lgs. 472/1997.

Nel caso in esame l'Emittente ha ottenuto, in data 24 aprile 2018 e con riferimento fino a tale data, il rilascio, da parte dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale di Bergamo, competente per territorio, di un certificato liberatorio in tal senso.

Sotto altro profilo, per quanto concerne i debiti inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta, si rappresenta che, ai sensi dell'articolo 2560, c.c., sussiste una responsabilità solidale tra alienante (conferente) e acquirente (conferitaria) per i predetti debiti qualora essi risultino dai libri contabili obbligatori della società alienante alla data del trasferimento, con la conseguenza che l'Emittente potrebbe essere chiamata, ai sensi della norma in parola, a rispondere in via solidale con Mondaplen Tech S.r.l. e G-Quattronove per l'adempimento dei debiti risultanti dai loro libri contabili alla data del conferimento e non ancora soddisfatti alla Data del Documento di Ammissione. Tale responsabilità si estende ai debiti di lavoro anche se non risultanti dalle scritture contabili.

4.1.11 Rischi legati all'inserimento nel Documento di Ammissione di dati pro-

forma al 31 dicembre 2017

L'attività svolta dall'Emittente dalla data della sua costituzione e fino alle date del Conferimento risulta non significativa.

Di conseguenza, in considerazione delle vicende societarie intervenute nel corso del 2017 e del 2018, e in particolare dell'operazione di Conferimento (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Ammissione), al fine di rappresentare con continuità l'andamento economico e patrimoniale derivante dalla gestione dell'Emittente, sono stati predisposti e inclusi nel Documento di Ammissione alcuni dati selezionati pro-forma al 31 dicembre 2017 ipotizzando che il perimetro aziendale fosse già quello corrente al 31 dicembre 2017. In particolare, il Documento di Ammissione contiene la situazione patrimoniale e finanziaria, lo stato patrimoniale e il conto economico pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposti per rappresentare i potenziali effetti del Conferimento

Le modalità di preparazione dei dati pro-forma al 31 dicembre 2017 sono meglio descritte nella Premessa al Capitolo 3 del Documento di Ammissione. Occorre peraltro evidenziare che, qualora il Conferimento oggetto di pro-forma fosse realmente avvenuto alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nel Documento di Ammissione. Le informazioni contenute nel pro-forma al 31 dicembre 2017 rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti derivanti dall'operazione rappresentata. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente adottate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

In particolare, si sottolinea che i dati pro-forma potrebbero non essere indicativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, e che detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi della Società e non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso.

4.1.12 Rischi connessi al processo di strutturazione della catena distributiva

La strategia di sviluppo di Grifal e l'aumento dei ricavi prodotti dalla stessa è legata alla capacità di mettere in atto la produzione di cArtù anche in nuovi centri di distribuzione integrati, la cui creazione richiederà ingenti investimenti nei prossimi anni.

Tuttavia, lo sviluppo di tali nuovi centri di distribuzione integrati risulta ancora nella sua fase iniziale, e non si può dunque assicurare che tale attività abbia esito positivo. Nell'ipotesi in cui l'Emittente non fosse in grado di dotarsi delle risorse necessarie per realizzare i necessari investimenti o comunque di espandere la propria capacità

produttiva e di fornitura di servizi, potrebbero aversi effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

La difficoltà a reperire immobili adeguati, l'individuazione erronea dei territori in cui situare i centri di distribuzione integrati, l'incapacità di attrarre personale qualificato e, quanto ai progetti di espansione all'estero, la difficoltà a trovare partner adeguati con cui sviluppare rapporti strategici di carattere produttivo o commerciale, potrebbero ritardare o impedire un efficace sviluppo della creazione del *network* produttivo e distributivo fuori dalle realtà territoriali già presidiate da Grifal.

L'incapacità, da parte dell'Emittente, di creare e rendere operativi tali centri di distribuzione integrati potrebbe rendere difficoltosa la realizzazione degli obiettivi di crescita di Grifal, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

4.1.13 Rischi connessi al funzionamento degli impianti

L'attività svolta dalla Società è strettamente correlata all'utilizzo dei propri impianti, e in particolare dal proprio principale centro di produzione sito in Cologno Al Serio. Lo stabilimento è esposto a molteplici rischi operativi derivanti da guasti alle apparecchiature, mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, revoca dei permessi e delle licenze, interruzioni di lavoro o connettività, catastrofi naturali, interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime, errori di programmazione, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale. Qualora uno o più di tali rischi si verificassero, il corretto funzionamento degli impianti potrebbe essere gravemente pregiudicato, costringendo la Società a sospendere o interrompere la propria attività.

I rischi derivanti da interruzioni del processo produttivo sono assicurati dall'Emittente a livelli considerati economicamente ragionevoli. La copertura assicurativa garantita potrebbe tuttavia rivelarsi insufficiente.

Nonostante alla Data del Documento di Ammissione non si siano verificati eventi tali da incidere in modo sostanziale sull'attività produttiva, il verificarsi degli eventi sopra citati potrebbe ritardare, o addirittura fermare, la produzione dell'Emittente, e quindi incidere sulla consegna del *packaging* ai clienti costringendo l'Emittente a fare affidamento solo sul proprio magazzino, ove lo stesso non venisse danneggiato dai medesimi eventi. Inoltre, potrebbe essere necessario riallocare temporaneamente la propria attività presso un'altra struttura con costi considerevoli da affrontare e la possibilità che tale struttura risulti meno adatta alle esigenze dell'Emittente. Questi eventi potrebbero comportare spese e perdite e quindi produrre effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.14 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il settore della produzione di imballaggi industriali in cui opera l'Emittente non è caratterizzato da un particolare sviluppo tecnologico. Tuttavia, l'elemento distintivo della Società rispetto ai suoi concorrenti sta proprio nello sviluppo di tecnologie produttive proprietarie.

Al fine di mantenere la propria competitività sul mercato, la Società si è organizzata per mantenere, pertanto, un'adeguata capacità di adattamento ai cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri prodotti – dunque delle macchine e degli impianti di produzione – in modo da rispondere alle nuove esigenze del mercato.

Tuttavia, l'eventuale incapacità di sviluppare nuove tecnologie potrebbe implicare una difficoltà per la Società di adeguarsi in modo tempestivo ai mutamenti nelle esigenze dei clienti. Lo sviluppo di nuove tecnologie, infatti, potrebbe limitare o ridurre l'attività di Grifal e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori, con la conseguenza che potrebbero non essere rinnovati i contratti stipulati tra Grifal e i clienti.

Più in generale, alla luce del fatto che la difesa dei vantaggi competitivi di Grifal è un elemento chiave della sua strategia di sviluppo, l'incapacità di mantenere l'avanzamento tecnologico come elemento di differenziazione rispetto alla concorrenza potrebbe comportare una perdita di competitività dei prodotti dell'Emittente, anche in virtù dell'impossibilità di giustificare le politiche di prezzo praticate con la superiore qualità dei prodotti offerti.

La difficoltà a mantenersi sulla frontiera dell'avanzamento tecnologico, dunque, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

4.1.15 Rischi connessi all'indebitamento

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha in essere alcuni contratti di finanziamento. Tali contratti prevedono per le banche finanziatrici la possibilità di risolvere il contratto di finanziamento in caso di inadempimenti degli obblighi che l'Emittente deve adempiere ai sensi dello stesso contratto.

Qualora l'Emittente dovesse trovarsi in futuro nella posizione di non essere in grado di far fronte ai propri obblighi di pagamento relativi all'indebitamento bancario, ciò potrebbe comportare effetti negativi sulla propria situazione reputazionale, patrimoniale, finanziaria ed economica.

La capacità dell'Emittente di far fronte al proprio indebitamento bancario dipende dai risultati operativi e dalla capacità di generare sufficiente liquidità, eventualità che possono dipendere da circostanze anche non prevedibili da parte dell'Emittente.

In particolare, Grifal potrebbe essere inadempiente rispetto agli obblighi di rimborso, o agli ulteriori obblighi previsti dai contratti di finanziamento, descritti al Capitolo 17 del presente Documento di Ammissione. Tali contratti prevedono, infatti, obblighi informativi inerenti modifiche statutarie e operazioni straordinarie e l'impegno dell'Emittente a non compiere determinate operazioni senza l'assenso dei soggetti finanziatori, e consentono alle banche finanziatrici di risolvere il contratto in caso di assoggettamento dell'Emittente a procedure concorsuali o nel caso emergano altre specifiche criticità nella sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Il verificarsi di tali situazioni potrebbe comportare la risoluzione di diritto del contratto in essere nonché l'incapacità, da parte di Grifal, di poter accedere a ulteriori finanziamenti e affidamenti bancari, anche con altri istituti di credito, o di reperire ulteriori risorse finanziarie dal sistema bancario e finanziario, con potenziali conseguenze negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre non si può escludere che, qualora l'Emittente ne avesse necessità o lo reputasse efficiente in termini di struttura finanziaria, una eventuale situazione macroeconomica di difficoltà di accesso al credito potrebbe non consentire a Grifal stessa di avere accesso a nuove significative linee di credito bancarie, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.16 Rischi connessi ai tassi di interesse

La Società è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere alla Data del Documento di Ammissione è principalmente a tasso variabile. Allo scopo di ridurre l'ammontare dell'indebitamento soggetto alla fluttuazione dei tassi di interesse, l'Emittente ha fatto ricorso alla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati di copertura del rischio di tasso e in particolare ad *interest rate swap* e *interest rate cap*. In relazione a tale circostanza si segnala che sussiste in ogni caso il rischio che detta copertura risulti in tutto o in parte inefficace.

Nella tabella seguente sono illustrati gli accordi sottoscritti a copertura della fluttuazione dei tassi di interesse (il valore nominale è riferito al capitale iniziale):

Tipologia Contratto	Istituto di credito	Valore nominale	Scadenza
Interest Rate Swap	Intesa Sanpaolo S.p.A.	331.053,00	30 settembre 2021
Interest Rate Swap	Intesa Sanpaolo S.p.A.	296.320,00	8 luglio 2020

Interest Rate Cap	Unicredit S.p.A.	500.000,00	31 agosto 2021
-------------------	------------------	------------	----------------

Qualora in futuro si verificassero aumenti nei corsi dei tassi d'interesse, questi potrebbero comportare un incremento degli oneri finanziari relativi all'indebitamento a tasso variabile, con conseguenze sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.17 Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sul mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente

Il Documento di Ammissione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente predisposte dallo stesso sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione dei dati reperibili sul mercato. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Inoltre, alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali, ad esempio, la forza dei marchi e contengono pertanto elementi di soggettività.

Il Documento di Ammissione contiene, inoltre, informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento in cui opera l'Emittente, quali, ad esempio, quelle riportate in tema di prospettive dell'Emittente stesso. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. Il posizionamento dell'Emittente e l'andamento dei segmenti di mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni e stime a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori indicati, tra l'altro, nel presente Capitolo.

4.1.18 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori

Alla Data del Documento di Ammissione, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente potrebbero essere portatori di interessi in proprio di terzi rispetto a determinate operazioni della Società, in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione di società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente. In particolare i membri del Consiglio di Amministrazione Alfio Gritti, Bruno Gritti, Roberto Gritti e Fabio Gritti possiedono rispettivamente l'11,32%, l'11,32%, il 35,86% e il 41,5% delle azioni di G-Quattrotte, società che è proprietaria del 100% delle Azioni della Società, alla Data del Documento di Ammissione.

Si evidenzia inoltre che il membro del consiglio di amministrazione Andrea Cornelli è amministratore delegato di Cornelli S.r.l. e socio unico, la quale trasforma cartone ondulato in imballaggi, ferma restando l'autorizzazione di deroga al divieto di cui

all'articolo 2390 c.c. rilasciata dall'Assemblea in data 20 dicembre 2017.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti di parentela e ai potenziali conflitti di interesse si rinvia alla Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.1.5 e 11.2, mentre per informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14 del Documento di Ammissione.

4.1.19 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con altre parti correlate, come individuate ai sensi del principio contabile IAS 24.

Nel periodo a cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Ammissione, l'Emittente ha intrattenuto rapporti con parti correlate che hanno riguardato l'ordinaria attività dell'Emittente e hanno avuto principalmente ad oggetto prestazione di servizi.

Benché l'Emittente ritenga che le predette operazioni con Parti Correlate siano state effettuate alle normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni e modalità.

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

4.1.20 Rischi connessi al sistema di controllo di *reporting*

La Società ha elaborato alcuni interventi sul sistema di *reporting* con l'obiettivo di realizzare una maggiore integrazione ed automazione della reportistica, riducendo in tal modo il rischio di errore e migliorando la tempestività del flusso delle informazioni.

Il sistema di *reporting* potrebbe essere, in ogni caso, soggetto ai possibili rischi di errore nell'inserimento dei dati, con la conseguenza che il *management* potrebbe ricevere un'informativa parziale in merito a problematiche potenzialmente rilevanti.

La Società ritiene, altresì, che, considerata la dimensione e l'attività aziendale dello stesso (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione), alla Data del Documento di Ammissione, il sistema di reporting sia adeguato affinché l'organo amministrativo possa formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive dell'Emittente e che le informazioni disponibili consentano all'organo amministrativo di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità dell'Emittente (sul sistema di controllo di gestione cfr. Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del presente Documento di Ammissione).

4.1.21 Rischi legati all'adozione del modello di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali previsti dal D. Lgs. n. 231/2001. Tale mancata adozione del modello potrebbe esporre la Società, ove si verificassero i presupposti previsti dal D. Lgs. n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa da reato, all'eventuale applicazione di sanzioni pecuniarie e/o interdittive e conseguenze di carattere reputazionale.

Il D. Lgs. n. 231/2001 prevede una responsabilità amministrativa degli enti quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, dirigenti e dipendenti nell'interesse e a vantaggio dell'ente medesimo.

Tale normativa prevede tuttavia che l'ente sia esonerato da tale responsabilità qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo, idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati (il "**Modello**").

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non si è dotato del Modello, la cui adozione non è comunque obbligatoria, non ritenendo che ne ricorressero i presupposti anche in considerazione del tipo di attività svolta dal Gruppo e quindi dell'effettiva esposizione ai rischi derivanti dalla commissione dei reati previsti da tale normativa.

La mancata adozione del Modello potrebbe esporre la Società, al verificarsi dei presupposti previsti dal testo legislativo indicato, all'eventuale applicazione di sanzioni pecuniarie e/o interdittive e a conseguenze di carattere reputazionale.

Nel caso in cui l'Emittente dovesse approvare un Modello rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001, non esiste alcuna certezza in merito al fatto che l'eventuale Modello approvato dall'Emittente possa essere considerato adeguato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle fattispecie contemplate nella normativa stessa. Qualora si verificasse tale ipotesi, e non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l'esonero dalla responsabilità per la Società oggetto di verifica in base alle disposizioni contenute nel decreto stesso, è prevista a carico della stessa, in ogni caso e per tutti gli illeciti commessi, l'applicazione di una sanzione pecuniaria, oltre che, per le ipotesi di maggiore gravità, l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre con la Pubblica Amministrazione, l'esclusione da finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi nonché, infine, il divieto di pubblicizzare beni e servizi, con conseguenti impatti negativi rilevanti sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente.

4.1.22 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha introdotto, nello Statuto, un sistema di *governance* trasparente e ispirato ai principi stabiliti nel TUF e nel Codice di Autodisciplina.

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

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

4.1.23 Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS

La Società alla Data del Documento di Ammissione redige il bilancio di esercizio e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i Principi Contabili Italiani.

Non è possibile escludere che in futuro l'Emittente possa decidere di redigere il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i principi contabili IFRS. In tal caso si segnala che l'utilizzo degli IFRS comporta alcuni cambiamenti nella redazione del bilancio di esercizio o delle situazioni contabili infrannuali, che potrebbero riflettere in maniera diversa la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente rispetto al passato o rendere difficoltoso il confronto con i dati contabili relativi agli esercizi precedenti predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

4.1.24 Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente

G-Quattromila, attuale azionista di controllo dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ., continuerà a mantenere, anche a seguito dell'Aumento di Capitale e del Collocamento Privato, il controllo di diritto dell'Emittente e continuerà ad avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie. Il controllo dell'Emittente non sarà contendibile.

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

4.2.1 Rischi connessi all'alto grado competitività del settore di riferimento

Il mercato di riferimento dell'Emittente, vale a dire il mercato degli imballaggi e del *packaging* industriale, è caratterizzato da un crescente grado di concorrenza e di frammentazione, con la presenza di un elevato numero di operatori nazionali ed internazionali. Per tali motivi il successo della Società è legato alla capacità di essere competitivo in vari ambiti, come la qualità, l'innovatività e l'ecosostenibilità dei prodotti offerti, l'assistenza e la prossimità ai clienti, la reputazione, il prezzo e la capacità di fidelizzazione dei clienti, in modo da incontrare e soddisfare l'interesse della clientela.

Non è possibile escludere che gli altri soggetti attivi nel mercato in cui opera Grifal, ovvero che nuovi operatori concorrenti, possano influenzare le strategie di sviluppo della Società, attraverso il lancio di nuovi prodotti dall'elevato standard qualitativo. Inoltre, operatori internazionali con considerevoli risorse finanziarie a disposizione potrebbero fare il loro ingresso sul mercato italiano, anche affermando loro standard di prodotto.

Qualora la Società, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti o del rafforzamento di taluni di essi, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sull'attività e sulle sue prospettive di crescita nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Le scelte della potenziale clientela di acquistare i prodotti di Grifal possono essere influenzate da numerosi fattori, quali ad esempio, (i) il miglior rapporto qualità-prezzo; (ii) la maggiore capacità di offrire soluzioni di imballaggio adeguate; (iii) la rapidità nel soddisfare gli ordini; (iv) l'offerta di un efficiente servizio di assistenza post-vendita; (v) le percezioni dei clienti in merito agli stessi prodotti.

Il successo di Grifal dipende dalla sua abilità nel reagire ai cambiamenti nel comportamento dei clienti e nel panorama competitivo, e nella sua abilità nel distinguersi tra i concorrenti grazie all'innovatività dei propri prodotti e alle proprie competenze distintive. Non può essere garantito che la Società sia in grado di competere con successo con i suoi presenti o futuri concorrenti, in quanto le attività di questi ultimi, come l'eventuale mancata crescita della domanda di prodotti offerti, potrebbero influenzare negativamente le prospettive di crescita dell'Emittente, con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

4.2.2 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera la Società

Le attività di Grifal sono soggette alla disciplina normativa e regolamentare italiana ed europea, anche di natura fiscale. La Società è dunque soggetta ai rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in quanto deve rispettare diverse disposizioni di legge e regolamentari, in particolare in materia ambientale, della salute e della

sicurezza, applicabili alle società industriali (comprese quelle operanti nel settore cartario) e che riguardano tutta la filiera di produzione.

In particolare, la Società deve ottemperare alle normative sulla riciclabilità degli imballaggi, e in tal senso è tenuta alla partecipazione al Consorzio Nazionale Imballaggi (CONAI), cui versa un contributo ambientale periodico in quanto azienda produttrice di imballaggi. Tale contributo è suscettibile di adeguamento, con conseguente possibilità di aumento dei costi per Grifal. Simili obblighi di partecipazione a consorzi, con conseguenti oneri economici, sono presenti in altri ordinamenti ove Grifal opera

L'emanazione di ulteriori disposizioni normative applicabili alla Società o ai suoi prodotti, ovvero modifiche alla normativa vigente alla Data del Documento di Ammissione nei settori in cui Grifal opera, anche a livello internazionale, potrebbero imporre allo stesso l'adozione di standard più severi o condizionarne la libertà di azione o di decisioni strategiche nelle varie aree di attività.

Tali fattori potrebbero anche comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti o, ancora, limitare o rallentare l'operatività della Società, con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.2.3 Rischi connessi al rispetto della normativa in materia di ambiente, salute e sicurezza

L'attività di Grifal è sottoposta alla normativa in tema di tutela dell'ambiente e della sicurezza dei luoghi di lavoro dei Paesi in cui la Società svolge la propria attività, nonché in tema di tutela ambientale.

L'Emittente ritiene di operare nel pieno rispetto della normativa applicabile. Tuttavia, non è possibile escludere che nel futuro un'autorità giudiziaria o amministrativa competente possa dichiarare che l'Emittente abbia violato norme in materia ambientale o di sicurezza, e che la Società possa subire sanzioni per aver provocato contaminazioni o infortuni e dover sostenere quindi costi non prevedibili per responsabilità nei confronti di terzi per danno alla proprietà, danno alla persona e obblighi di effettuare lavori di bonifica o messa a norma degli impianti.

Inoltre, nel caso in cui nei Paesi ove opera la Società venissero adottate leggi in materia ambientale o della sicurezza maggiormente stringenti, l'Emittente potrebbe essere obbligato in futuro a sostenere spese straordinarie in materia ambientale e sulla sicurezza dei luoghi di lavoro per far fronte al mutamento degli standard richiesti o delle tecnologie utilizzate; potrebbe essere inoltre amplificato il rischio che la Società incorra in violazioni delle norme in seguito a potenziali modifiche delle stesse, con conseguenti spese dovute a sanzioni o risarcimenti. Tali spese potrebbero essere anche di natura significativa e quindi avere un effetto negativo sulle attività e sulla situazione

economica, patrimoniale e finanziaria di Grifal.

4.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni e dei Warrant

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

Le Azioni e i Warrant non saranno quotati su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiati sull'AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni e i Warrant. Le Azioni e i Warrant, 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.

L'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia pone alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e alle Società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e, in particolare, le regole sulla corporate governance previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF ove ricorrono i presupposti di legge e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto, alle partecipazioni rilevanti, all'integrazione dell'ordine del giorno, al diritto di proporre domande in assemblea nonché al voto di lista per la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni e dei Warrant potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, tra gli altri: liquidità del mercato, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti, cambiamenti nella situazione economica generale o delle condizioni di mercato e rilevanti oscillazioni del mercato.

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

I *Warrant* sono abbinati gratuitamente alle Azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale sia assegnati gratuitamente ad alcuni dipendenti individuati dalla Società.

In caso di mancato esercizio dei *Warrant* da parte di alcuni azionisti entro il termine di scadenza del 15 giugno 2021 e di contestuale esercizio da parte di altri azionisti, i titolari di Azioni che non eserciteranno i *Warrant* subiranno una diluizione della partecipazione dagli stessi detenuta nell’Emittente.

4.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell’Emittente

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

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

4.3.4 Rischi connessi all’attività di stabilizzazione

Nell’ambito del Collocamento Privato, è previsto che il Global Coordinator possa effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Inizio delle Negoziazioni e fino a 30 giorni successivi a tale data.

L’attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Non vi sono garanzie che l’attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand’anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

4.3.5 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti e dai sottoscrittori della Prima Tranche Riservata

G-Quattronove S.r.l., che detiene il 100% del capitale sociale dell’Emittente alla Data del Documento di Ammissione, ha assunto nei confronti del Nomad impegni di *lock up* per la durata complessiva di 12 mesi a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni.

L'Emittente ha altresì assunto degli impegni di *lock up* nei confronti del Nomad per la durata complessiva di 12 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.

Analoghi impegni sono stati assunti dai sottoscrittori della Prima Tranche Riservata per le azioni sottoscritte nell'ambito del collocamento.

A tal proposito, si rappresenta che, allo scadere degli impegni di *lock up*, la cessione di Azioni da parte degli aderenti all'accordo – non più sottoposta a vincoli – potrebbe comportare oscillazioni negative del valore di mercato delle Azioni dell'Emittente.

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

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

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

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

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

5 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

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

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo al numero 04259270165 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) n. BG-448878.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 13 novembre 2017, con la denominazione di Grifal Italia S.p.A. da G-Quattronove, con atto a rogito del dott. Paolo Divizia, Notaio in Bergamo, rep. n. 2883, racc. n. 2391.

In data 20 dicembre 2017 la Società ha deliberato di mutare la sua denominazione in "Grifal S.p.A.", con efficacia a partire dall'1 gennaio 2018.

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

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

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia, con sede legale in Cologno al Serio (BG), Via XXIV Maggio, n. 1, numero di telefono 0354871487, numero di fax 035 4871444, sito *internet* www.grifal.it e opera sulla base della legge italiana. Grifal S.p.A., con sede in iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo, REA n. BG - 448878, codice fiscale e partita IVA n. 04259270165

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

Le origini delle attività dell'Emittente risalgono alla fine degli anni sessanta, e in particolare al 1969, quando Annamaria Tisi Gritti e Luigi Falezza rilevano un piccolo scatolificio iniziando l'attività di produzione di imballaggi in cartone con il marchio Grifal.

Tra il 1979 e il 1985 Fabio e Roberto Gritti, attualmente membri del Consiglio di Amministrazione con incarichi esecutivi, iniziano a partecipare all'attività aziendale. Negli stessi anni, viene avviata la produzione in proprio di macchine per l'attività di

imballaggio, realizzando la prima taglierina automatica originale. Viene inoltre acquistata la prima fustellatrice automatica d'importazione estera, proveniente dal Giappone.

Durante gli anni '80 viene inventato un nuovo sistema di produzione del cartone conduttivo, che consente di coprire circa l'80% del mercato degli imballaggi di componenti elettronici.

Tra il 1990 e il 1995 si avvia la collaborazione con produttori di materiale d'imballaggio di notevole rilievo al fine dell'introduzione nel mercato degli articoli per l'imballaggio di nuovi prodotti, come il polietilene espanso in lastre e gli imballaggi in sospensione. Negli stessi anni, si provvede inoltre a brevettare i pallet in cartone superleggeri Ondulet® e un nuovo sistema di vassoi impilabili.

Del 1996 è l'inaugurazione della nuova sede di 4000 metri quadrati, che nel 1999 viene ampliata per circa il doppio della sua superficie.

Nel frattempo, nel 1998, viene creato all'interno dell'azienda un ufficio tecnico per la progettazione scientifica di imballi di protezione. Viene inoltre avviata l'attività, tuttora in corso, del laboratorio prove certificato dalla International Safe Transit Association ("ISTA").

Un passaggio fondamentale nello sviluppo dell'attività aziendale è poi l'avvio, nel 2003, della produzione industriale del nuovo materiale ondulato con l'utilizzo del marchio commerciale Mondaplen®.

Nel 2010 viene costituita Mondaplen Tech S.r.l. come società che si occupa, sempre nel contesto delle attività riconducibili ai prodotti a marchio Grifal, dello specifico compito di sviluppare e produrre le macchine di ondulazione.

Nel 2014, Grifal avvia l'attività di vendita tramite internet, fornendo soluzioni d'imballo specifiche per le spedizioni espresse nel settore e-commerce.

All'esito dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti, nel 2017 viene messo in commercio cArtù®, un cartone al 100% ecologico. Nello stesso anno viene inoltre avviata l'attività di produzione di Mondaplen® in Germania.

La fine del 2017 e l'inizio del 2018 sono anche gli anni di una complessiva riorganizzazione societaria, finalizzata alla quotazione, in quanto in data 13 novembre 2017 viene costituita una *newco*, che oggi corrisponde all'Emittente con la denominazione di "Grifal Italia S.p.A.", dotata di un capitale pari a Euro 50.000, al fine della realizzazione di una riorganizzazione societaria finalizzata alla quotazione.

In data 20 dicembre 2017, la Società ha effettuato un aumento di capitale dal valore di

Euro 550.000, sottoscritto dall'attuale socio G-Quattronove (all'epoca denominato "grifal s.p.a.") che ha conferito, per sottoscrivere tale aumento di capitale, il ramo di azienda costituito dal complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di produzione e commercializzazione di soluzioni di imballo.

In data 19 gennaio, la Società ha effettuato un aumento di capitale dal valore di Euro 180.000, sottoscritto da Mondaplen Tech S.r.l. (che ha realizzato la fusione con la predetta G-Quattronove in data 5 aprile 2018) che ha conferito, per sottoscrivere tale aumento di capitale, il ramo di azienda costituito dal complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di progettazione, realizzazione e sfruttamento degli impianti funzionali alla lavorazione di materiali destinati al settore dell'imballaggio. In tale complesso aziendale rientrava anche quello della preesistente Interwave S.r.l., oggetto di precedente fusione inversa per incorporazione nella sua controllata Mondaplen Tech S.r.l.

La Società si trova dunque, alla Data del Documento di Ammissione, ad avere integrato in sé sia l'azienda caratterizzata da una dimensione produttiva, conferita dall'attuale socio G-Quattronove, sia l'azienda caratterizzata da una dimensione orientata alla ricerca e allo sviluppo, conferita da Mondaplen Tech S.r.l., oggi oggetto di fusione nella stessa G-Quattronove.

In data 23 aprile 2018 l'Emittente ottiene il riconoscimento di PMI Innovativa ai sensi del D. Lgs. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito con Legge 24 marzo 2015, n. 33, e viene iscritta nell'apposita sezione speciale del registro delle imprese.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

Si riporta di seguito il dettaglio degli investimenti in attività immateriali, materiali effettuati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	Aggregato 2015	Aggregato 2016	Pro-forma 2017
Investimenti in attività immateriali	653	721	1.016
Investimenti in attività materiali	797	724	701
Investimenti in attività finanziarie	0	0	0
Totale	1.450	1.445	1.717

Gli investimenti più significativi per l'esercizio 2017 riguardano:

- Costi di sviluppo nuove tecnologie per complessivi Euro 824 migliaia;
- Acquisizione nuovi brevetti per Euro 90 migliaia;
- Investimenti in nuovi macchinari per Euro 583 migliaia.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla data di pubblicazione del Documento di Ammissione non risultano essere in corso di realizzazione investimenti di rilievo.

5.2.3 Investimenti futuri

Con riferimento agli investimenti futuri si segnala che non sono stati assunti impegni definitivi da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla data del Documento di Ammissione.

6 DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Premessa

Grifal è una società operante nel settore della produzione e commercializzazione di prodotti di imballaggio per la protezione e il riempimento, destinati all'utilizzo a livello industriale. L'attività dell'Emittente si concentra in particolare sullo sviluppo di soluzioni di imballaggio personalizzate e rivolte a oggetti specifici, facendo ricorso a materiali, tecniche e prodotti di norma ideati, sviluppati, realizzati e commercializzati dalla stessa Grifal, che detiene i brevetti relativi ai processi e alle macchine di produzione di tali materiali.

La Società cura dunque l'intero ciclo di vita dell'imballaggio, a partire dalla progettazione e dallo sviluppo dei materiali da utilizzare per la specifica soluzione di *packaging*, con particolare attenzione all'ecocompatibilità di tali prodotti. In particolare, i materiali principalmente usati dalla Società sono Mondaplen e cArtù, che sono l'esito dell'attività di ricerca e sviluppo, effettuata dall'Emittente nel corso degli anni sulla tecnica dell'ondulazione di differenti materie prime (il polietilene espanso per quanto concerne Mondaplen, la carta per quanto concerne cArtù), culminata anche nell'ottenimento di protezione brevettuale (avvenuto, ad esempio, per Mondaplen nel 2003). La tecnica dell'ondulazione è applicata con processi e macchine diverse, in modo da realizzare prodotti con caratteristiche differenti.

L'introduzione di cArtù segna il passaggio dall'ondulazione di materiali espansi - tecnica utilizzata per la produzione di Mondaplen - all'ondulazione di un materiale teso quale la carta, con la possibilità di offrire soluzioni di imballaggio maggiormente diversificate, rispondendo dunque alle necessità di protezione e *packaging* di un ventaglio più ampio di prodotti.

La produzione di tali materiali avviene con macchine di proprietà di, e prodotte da, Grifal, che sviluppa e ingegnerizza tali macchine. Ciò consente alla società di apportare continue modifiche e innovazioni al processo di produzione, che è dunque caratterizzato da notevole flessibilità e capacità di adattamento alle tendenze di mercato.

A partire da tali materiali, la Società svolge una fase di progettazione di soluzioni di imballaggio specifiche da proporre ai propri clienti, operatori industriali attivi nei più vari settori (ad esempio elettromeccanico, elettronico, arredamento, automotive, medicale). Tali soluzioni di imballaggio sono studiate su misura per il singolo prodotto e sono dunque di norma estremamente personalizzate. Ciò consente di creare, su un piano sostanziale, forti legami tra il ciclo di vita del prodotto per cui è sviluppata la singola soluzione di imballaggio e la soluzione di imballaggio stessa.

Mondaplen e cArtù sono utilizzati anche per la realizzazione di prodotti di uso comune che vengono commercializzati, anche tramite piattaforme di *e-commerce* (Amazon), nei confronti di clienti *retail*.

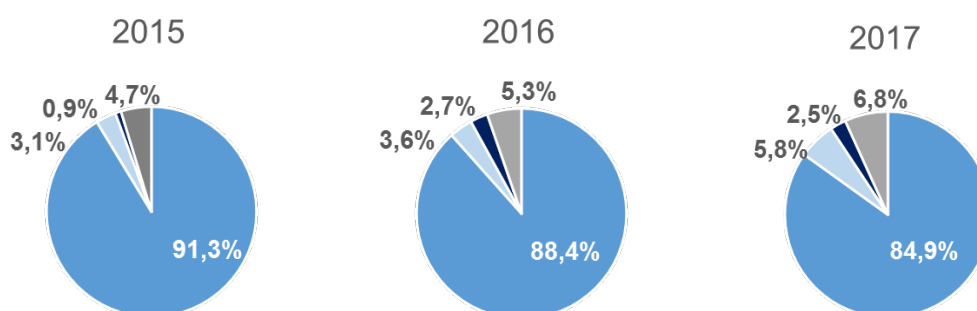
La Società svolge anche l'attività di test delle soluzioni di imballaggio, non solo per quanto riguarda i propri prodotti, ma anche per quanto riguarda quelli di terzi, in quanto il laboratorio Grifal è uno dei principali accreditati in Italia dalla ISTA (International Safe Transit Association), e l'unico in Italia ad essere certificato per l'esecuzione di ben 20 tra i protocolli di prova stabiliti dalla ISTA stessa. Tali test sono volti a verificare l'adeguatezza delle soluzioni di imballaggio, riproducendo le condizioni tipiche di un ciclo di trasporto in modo tale da saggiare le qualità degli imballaggi stessi.

Tutte le attività dell'Emittente sono svolte nello stabilimento di Via XXIV Maggio 1, in Cologno Al Serio, organizzato in quattro reparti e con cinque linee produttive, di cui quattro destinate alla produzione di Mondaplen e una destinata alla produzione di cArtù. La Società ritiene che la capacità di tali linee produttive possa sostenere una ulteriore crescita dell'attività.

Nella seguente tabella sono indicati i principali dati economici dell'Emittente tratti dai dati aggregati al 31 dicembre 2015 e 2016 e dai dati pro-forma al 31 dicembre 2017

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre 2015 aggregati	Al 31 dicembre 2016 aggregati	Al 31 dicembre 2017 pro-forma
Valore della produzione	14.802	15.280	16.761
EBITDA	1.619	1.571	1.855
EBIT	527	492	684
Risultato ante imposte	145	240	360

Si sottolinea che, alla luce del fatto che il settore del *packaging* richiede tendenzialmente una prossimità geografica ai clienti, al momento gran parte del fatturato dell'Emittente è realizzato sul mercato italiano. Il grafico seguente riporta la percentuale dei ricavi per area geografica:



■ Italia ■ Germania ■ Romania ■ Resto del mondo

6.1.2 I Prodotti

Mondaplen®

Mondaplen è un prodotto di imballaggio utilizzato per la protezione dei materiali e il riempimento delle scatole in cui questi sono situati. È composto da un foglio ondulato di polietilene espanso che, tramite un processo di laminazione, viene abbinato a uno o due fogli piani.



Tale prodotto, che combina avvolgibilità ed elevato spessore, garantisce una notevole capacità ammortizzante senza un impiego elevato di materie prime. Mondaplen viene commercializzato da Grifal in diversi formati, da quelli base (bobine o lastre) a quelli frutto di combinazione con altri materiali.

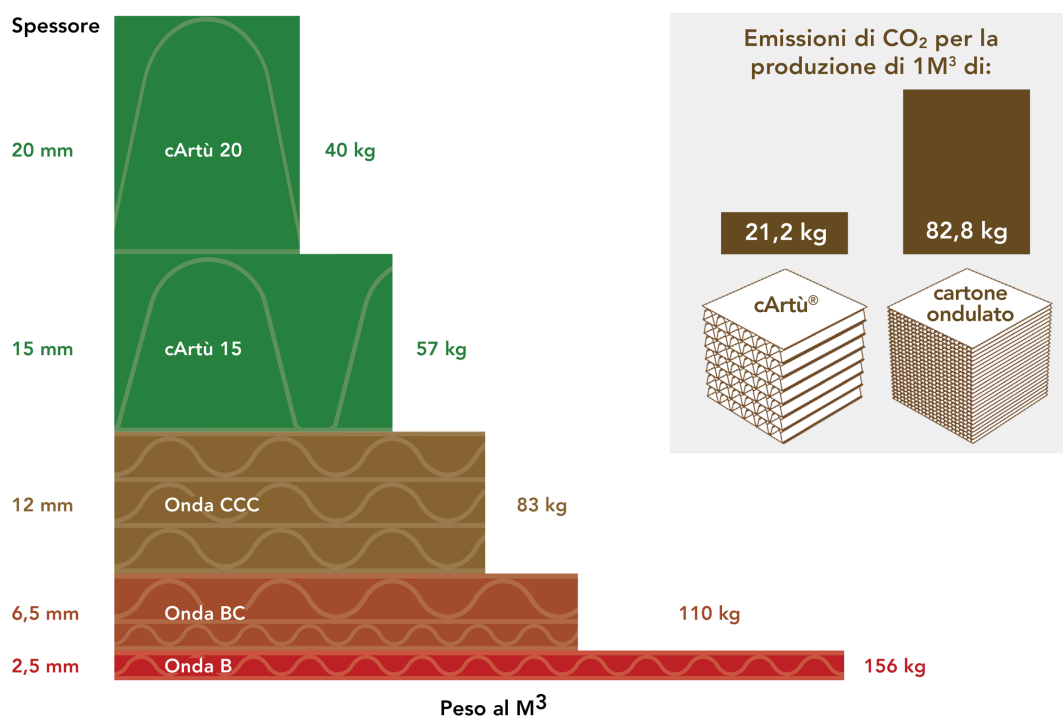
cArtù®

Sviluppato nel 2016 e messo in commercio nella seconda metà del 2017, cArtù si caratterizza per essere un cartone ondulato, realizzato tramite una tecnica proprietaria che consente un'ondulazione maggiore rispetto ad altre tipologie di cartone ondulato. È un prodotto flessibile, dotato di resistenza alla compressione e di proprietà ammortizzanti, il che lo dota di versatilità e consente il suo utilizzo – dunque la sua commercializzazione – sia come materiale di riempimento che come contenitore. In tal senso, cArtù può anche essere utilizzato come sostituto di materiali di protezione a base plastica. Peraltro, cArtù è utilizzabile anche per scopi diversi dall'imballaggio, e in formati molto diversi tra loro. Inoltre, anch'esso è caratterizzato da una notevole capacità ammortizzante senza un impiego elevato di materie prime.



Il materiale di partenza per la realizzazione di cArtù è normalmente la carta. Da ciò deriva un'elevata ecosostenibilità degli imballaggi realizzati con cArtù, in quanto si tratta di materiale interamente riciclabile e di facile smaltimento. L'utilizzo della carta come materia prima consente a Grifal di rivolgersi a una platea più ampia di fornitori e di ricorrere a tipologie di materia prima molto differenziate, ampliando dunque le possibili soluzioni di imballaggio sviluppabili.

Il seguente grafico mostra le caratteristiche tecniche di cArtù, in particolare il suo spessore e la sua ondulazione, e di conseguenza la sua capacità di risparmio di materia prima.



cushionPaper

CushionPaper è un prodotto composto da uno strato liscio di carta abbinato a un altro stato ondulato grazie alla tecnologia sviluppata per Mondaplen.



È utilizzato per l'avvolgimento degli oggetti e il riempimento di diversi formati di contenitore. Ha proprietà ammortizzanti e protettive nei confronti di vibrazioni. Inoltre, è caratterizzato da elevata ecosostenibilità, essendo composto da carta riciclata ed essendo a sua volta completamente riciclabile.

Inspiropack System

Si tratta di un processo di creazione del vuoto finalizzato a ottenere un effetto bloccante degli oggetti mediante l'impiego di un supporto in Mondaplen o in cArtù cui si aggiunge un film plastico.



La creazione del vuoto è agevolata dall'uso di materiali ondulati ed è funzionale alla protezione degli oggetti da urti e vibrazioni, mentre il film trasparente, riscaldato, aderisce ai prodotti e impedisce che questi si spostino durante la movimentazione.

Test e Certificazione ISTA

Si tratta dell'attività di verifica degli imballaggi di soggetti terzi effettuata nel Laboratorio Prove di Grifal, che è certificato da ISTA (International Safe Transit Association), al fine di verificarne la rispondenza agli stessi standard ISTA. Il laboratorio effettua i test delle soluzioni di imballo (effettuando prove di caduta, vibrazione, compressione, prove climatiche), produce un report finale e, eventualmente,

emette il certificato ISTA richiesto dal cliente.

La seguente tabella illustra i ricavi di Grifal relativi alla commercializzazione di ciascuno dei menzionati prodotti e servizi al 31 dicembre 2017:

Prodotto	Ricavi	Peso %
<i>Mondaplen®</i>	11.276.082	71,3%
<i>cArtù®</i>	182.313	1,2%
<i>cushionPaper</i>	46.044	0,3%
<i>Inspiropack System</i>	1.039	0,0%
<i>Test e Certificazione ISTA</i>	266.869	1,7%
<i>Altri (scatole e merci)</i>	4.033.245	25,5%
Totale	15.805.591	100%

6.1.3 Fattori chiave

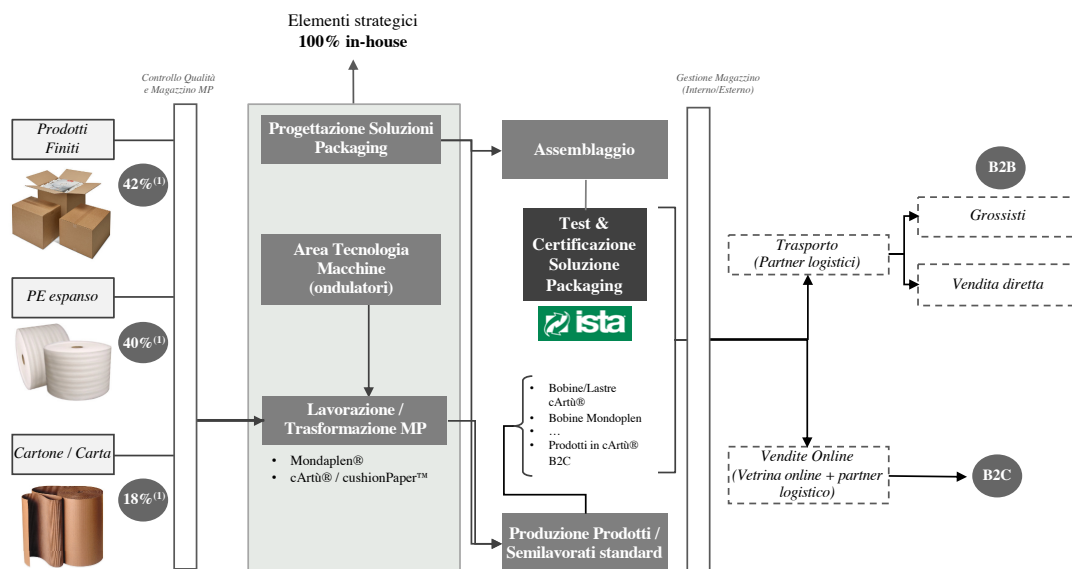
La Società ritiene che gli elementi caratterizzanti la sua posizione competitiva attuale e il suo potenziale di crescita futuro siano identificati nei seguenti fattori.

- (a) ***Flessibilità della tecnologia:*** Grifal ha sviluppato soluzioni di imballaggio industriale basate su una tecnologia che permette una flessibilità massima per presentare soluzioni personalizzate di *packaging*. Al contempo, la Società svolge direttamente tutte le fasi più importanti del processo produttivo, il che amplifica le capacità della sua attività di adattarsi alle varie situazioni e domande dei clienti.
- (b) ***Ecocompatibilità:*** Grifal produce imballaggi che rispondono alla domanda di prodotti ecosostenibili. I prodotti di Grifal sono inoltre personalizzati e particolarmente efficienti in termini di rapporto tra costo e quantità di materia prima utilizzata.
- (c) ***Know How:*** Grifal ha sviluppato un forte *know-how* nell'ambito della produzione delle macchine necessarie allo sviluppo dei propri prodotti, così come nei materiali impiegati e nei campi applicativi. Il *know-how* tecnologico di Grifal è di difficile replicabilità, e sarebbero necessari notevoli investimenti a tal fine: sussistono dunque elevate barriere all'ingresso per potenziali concorrenti che vogliano entrare nel mercato con prodotti simili a quelli dell'Emittente.

- (d) **Protezione brevettuale:** Grifal protegge la sua proprietà intellettuale attraverso i necessari diritti di privativa, e in particolare ha depositato brevetti per trovati di particolare rilievo in modo che, a suo giudizio, l'Emittente è in grado di tutelare al meglio le proprie innovazioni a livello di processo e di prodotto.
- (e) **Offerta esclusiva:** Grifal offre al mercato una vasta gamma di prodotti esclusivi ad alto valore aggiunto, in grado di rispondere a richieste diversificate, innovative e attente all'ecocompatibilità dei beni domandati.
- (f) **Standard di mercato:** l'offerta di Grifal si caratterizza per essere facilmente scalabile, consentendo all'Emittente di avvicinare geograficamente la produzione dell'imballaggio al cliente. Le macchine per la produzione di Mondaplen e cArtù non richiedono impianti di dimensioni considerevoli, e dunque possono essere convenientemente allocate anche ove la domanda non sia particolarmente forte.

6.1.4 Modello di business

Il seguente grafico illustra le principali fasi della catena del valore dell'Emittente:



(1) In percentuale sulle Materie dirette di produzione, che costituiscono c. l'80% dei costi di acquisto;

Il modello di *business* di Grifal prevede la gestione diretta e l'esecuzione di tutte le fasi fondamentali del processo di fabbricazione degli imballaggi, a partire dalla fase di ricerca e sviluppo che consente di utilizzare anche tecnologie proprietarie per l'attività produttiva. Si segnala che Grifal ha ottenuto il riconoscimento o presentato domanda per l'ottenimento di brevetti europei e americani (si veda la tabella riportata al Capitolo 6, paragrafo 6.4), che significano l'attitudine dell'Emittente alla ricerca e allo sviluppo

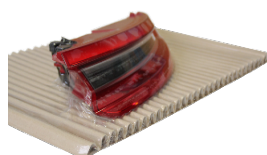
e coprono i metodi, le soluzioni di imballaggio e i macchinari produttivi utilizzati dalla stessa. L'Emittente investe mediamente in ricerca e sviluppo circa il 5% del valore della produzione.

In particolare, Grifal acquista da vari fornitori le materie prime utili allo svolgimento della propria attività, come la carta, il cartone ondulato, il polietilene espanso, la spugna o prodotti finiti, che sono sottoposti a un apposito procedimento di controllo qualità. I fornitori sono situati sia in Italia che in Paesi esteri e i rapporti con essi sono tendenzialmente di lungo periodo, per quanto regolati da singoli ordini e non da contratti a lungo termine.

A partire dalle materie prime avviene la fase di lavorazione e di trasformazione delle stesse nei vari materiali sviluppati da Grifal (cioè Mondaplen, cArtù e Cushionpaper) attraverso macchine che svolgono il processo di ondulazione. Tali macchine sono ideate, progettate, sviluppate e ingegnerizzate dalla stessa Grifal, che si garantisce così la capacità di innovare continuamente il processo produttivo e adattarlo alle mutate esigenze dei clienti, oltre a utilizzare le macchine come leva per il raggiungimento di *partnership* strategiche.

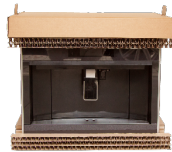
Grifal progetta specifiche soluzioni di *packaging* su domanda dei propri clienti, in modo da ideare degli imballaggi in grado di rispondere a esigenze connesse ai singoli prodotti che dovranno essere inscatolati (tra i clienti di Grifal sono presenti Magneti Marelli, Gewiss, Brembo, De Longhi, ABB, Peg Perego, Alcatel Lucent, Gruppo Cimbali, Kartell, SMEG, Sisal, Lavazza, B&B Italia S.p.A., Costruzioni Elettroniche Industriali Automatismi S.p.A.). La capacità di sviluppare soluzioni peculiari e rispondenti a problemi specifici è legata fondamentalmente alla flessibilità della tecnologia di ondulazione, che può essere applicata a diversi materiali e facilita dunque la ricerca di soluzioni *ad hoc* per il singolo cliente. In particolare, le soluzioni offerte ai clienti possono essere centrate sui materiali prodotti dalla Società, anche combinati tra loro, o su una combinazione tra i materiali Grifal ed altri materiali, eventualmente sottoposti anch'essi a un procedimento di ondulazione. Ciò consente di soddisfare le esigenze più particolari e di ampliare il ventaglio di prodotti offerti.

Di seguito sono riportati alcuni esempi di soluzioni di imballaggio personalizzate sviluppate da Grifal per i propri clienti.



Finalità	Fanale posteriore
Richiesta dal cliente	<ul style="list-style-type: none"> • Protezione efficace • Bloccaggio e rinforzo • Eco-compatibile • Leggero • Facile da usare

Finalità	Macchina del caffè
Quantità	30.000 l'anno



Richiesta del cliente	<ul style="list-style-type: none"> • Packaging efficace • Ecologico • Facile da usare
-----------------------	--



Finalità	Freni a disco McLaren
Quantità	2.000 kit anno (per 30.000 dischi)
Richiesta del cliente	<ul style="list-style-type: none"> • Packaging protettivo • Resistente all'umidità • Riduzione dei costi • Facile da usare

A questa fase di progettazione segue, attraverso apposite macchine di trasformazione, alcune di esse ideate, progettate, sviluppate e ingegnerizzate da Grifal, l'assemblaggio dei materiali al fine di testare la soluzione e, al termine della fase di test, ove questi abbiano esito positivo, avviene la produzione degli imballaggi su grande scala.

La capacità di Grifal di offrire soluzioni su misura ha come esito, di norma, una fidelizzazione del cliente. L'attività di ricerca dei clienti è affidata a una funzione *marketing*/vendite. Grifal realizza dei cataloghi, partecipa a fiere ed eventi di settore, possiede un sito *web* e propone i suoi prodotti tramite *marketplace* (es. Amazon). Al contempo, la Società si avvale di una rete vendita diretta costituita prevalentemente da dipendenti, e stipula accordi di distribuzione con altri operatori del settore. Si noti che, oltre alla vendita diretta a clienti operanti nel settore industriale, Grifal vende i propri prodotti anche a grossisti 6,47% delle vendite e direttamente a clienti finali 2,60% delle vendite.

Poiché i prodotti sono ideati, progettati e prodotti su misura per il singolo cliente, essi tendenzialmente sono rivolti a uno specifico prodotto, e dunque ciascuna soluzione di imballaggio è fondamentalmente legata al prodotto dei clienti. Fanno eccezione taluni prodotti di uso comune che vengono venduti *online*.

Oltre a rivolgersi a clienti industriali in via diretta, Grifal, in quanto proprietaria delle tecnologie produttive basate sull'ondulazione, stipula accordi con *partner* produttivi fornendo a essi le linee di produzione in comodato gratuito in cambio di una fornitura esclusiva dei prodotti realizzati mediante tali linee di produzione.

6.1.5 Programmi futuri e strategie

L'Emittente opera in un mercato altamente frammentato, ove sono presenti numerosissimi produttori di imballaggi e una grande varietà di soluzioni di imballaggio disponibili. Tuttavia, Grifal si segnala per alcune caratteristiche distintive, e in particolare per la storica tendenza all'innovazione di prodotto e di processo e per l'ecosostenibilità dei propri prodotti. Di conseguenza, la Società si colloca, rispetto al complesso del mercato dei produttori di imballaggi, in un segmento particolare, quale

quello della produzione di soluzioni di imballaggio personalizzate.

La Società, ispirandosi a precedenti esperienze di successo nel settore, ha sviluppato una strategia centrata su fattori quali la gestione esclusiva delle macchine di produzione, la progettazione e produzione di macchine esclusive, la produzione e la messa in commercio di prodotti innovativi, la vendita di materiali direttamente consumabili. Ad oggi, la strategia della Società è principalmente finalizzata a sviluppare il prodotto cArtù come standard per le soluzioni di *packaging*, vale a dire come soluzione di ampia diffusione e utilizzo.

Ad avviso dell'Emittente, tale obiettivo strategico potrà essere perseguito grazie alle caratteristiche tecniche di cArtù, che è in grado di fare le veci di differenti prodotti rispetto ai quali presenta vantaggi in termini di eco-compatibilità, rapporto prezzo-prestazione, *performance*. L'affermazione di cArtù è centrale affinché la Società abbia una crescita rapida e di ragguardevoli dimensioni, sia grazie alla diffusione di cArtù, sia per la sua capacità di aumentare anche la domanda di altri prodotti Grifal, grazie alla maggiore visibilità ottenuta dalla Società, alla combinazione dei prodotti di imballaggio, alla possibilità di ampliare il portafoglio clienti e soddisfare la domanda degli stessi anche tramite soluzioni di imballaggio che non ricorrono a cArtù.

Per sostenere la maggiore dimensione e complessità dell'operatività di Grifal, realizzando la sua strategia di crescita, sarà necessario un adeguamento della struttura della Società su tutti i piani, come i suoi assetti organizzativi, le sue strutture produttive (ad esempio i macchinari a disposizione), la sua capacità di innovazione tecnologica, le risorse finanziarie a disposizione, in modo tale da tenere il passo con la maggiore domanda di prodotti Grifal in termini di maggiori volumi di produzione e maggiore capacità di sviluppare soluzioni personalizzate per i singoli clienti.

La strategia di crescita sarà perseguita attraverso le seguenti linee strategiche:

- (a) la creazione di un "Network Grifal", che la Società intende articolare secondo tre linee di sviluppo differenti, orientate a rendere facilmente scalabile la produzione e a favorire il più possibile la diffusione e l'affermazione come standard di cArtù:
 - a. la Società costituirà una rete di centri di distribuzione integrati distribuiti sul territorio nazionale. Nel settore del *packaging* industriale, infatti, il produttore degli imballaggi è scelto dai clienti anche in base a un criterio di prossimità. Di conseguenza, è necessaria la creazione di impianti, anche di ridotte dimensioni, che consentano di presidiare un'area geografica vasta e dunque di ampliare il numero di potenziali clienti, previa identificazione delle aree di maggiore interesse per lo sviluppo dei *business* aziendali;

Poiché i centri di distribuzione integrati assumono un ruolo fondamentale perlopiù per le soluzioni personalizzate, la Società ha intenzione di creare un canale di vendita *online* diretto per le soluzioni di uso comune (“standard”);

- b. Grifal provvederà poi a sviluppare *partnership* con altri scatolifici, avviando dei centri di trasformazione integrati con scatolifici terzi mediante affiancamento di un insediamento e di una struttura produttiva propri agli stabilimenti dei partner terzi individuati. L’eventuale stipula di accordi di esclusiva con tali scatolifici terzi, faciliterebbe l’ulteriore estesa diffusione degli imballaggi Grifal ed in particolare di cArtù come “standard” di mercato
- c. Grifal ha intenzione di sviluppare le proprie attività produttive anche in mercati esteri selezionati, attraverso la creazione di proprie filiali, in modo da situare centri di produzione e distribuzione anche in altri paesi, presidiando nuovi mercati e acquisendo nuovi clienti e/o realizzando una crescita per linee esterne, attraverso eventuali acquisizioni societarie, e/o creando *partnership* strategiche, come già avvenuto in Germania, anche mediante *joint venture*.

(b) il mantenimento del proprio posizionamento competitivo nel campo dell’innovazione tecnologica, sia sul versante del perfezionamento dei prodotti già esistenti, sia sul versante dell’ottimizzazione dei processi produttivi. Ciò consentirà di mantenere la fidelizzazione dei clienti e il vantaggio competitivo che Grifal ha nei confronti dei concorrenti, continuando peraltro a intercettare i *trend* emergenti di mercato come, ad esempio, la domanda di ecosostenibilità degli imballaggi.

La diffusione di cArtù implicherà, inevitabilmente, un ampliamento sia del catalogo di prodotti di Grifal, sia del ventaglio dei canali di vendita. In particolare, il catalogo di prodotti di Grifal incorporerà anche una gamma di prodotti standard da affiancare ai prodotti personalizzati, “*core business*” della società. Inoltre, la Società rafforzerà le strutture di vendita sia nei confronti dei clienti industriali, attraverso il lancio di una piattaforma di *e-commerce* tramite cui offrire le soluzioni di *packaging* cArtù personalizzate, sia nei confronti dei consumatori *retail*, tramite piattaforme di *e-commerce* generaliste (Amazon). L’utilizzo di più canali di vendita è finalizzato anch’esso ad affermare cArtù come “standard di mercato” e, di conseguenza, al raggiungimento degli obiettivi strategici della Società.

6.1.6 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti, se significativi, e qualora lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi sia stato reso pubblico, indicazione dello stato di sviluppo

Alla Data del Documento di Ammissione, l’Emittente non ha introdotto nuovi prodotti e/o servizi significativi né ha reso pubblico lo sviluppo di nuovi prodotti e/o servizi.

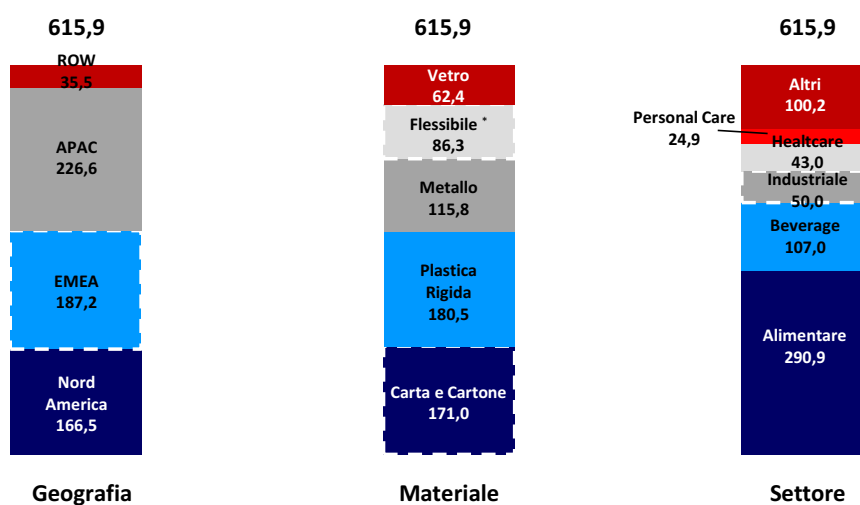
6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

L’Emittente opera nel mercato delle soluzioni di imballaggio attraverso la progettazione, la produzione e la commercializzazione di prodotti di imballaggio personalizzati a base di polietilene espanso “ondulato” e cartone “ondulato”.

6.2.1 Il mercato degli imballaggi nel Mondo

Nel corso dell’anno 2016, il mercato degli imballaggi ha fatto registrare a livello globale un giro d’affari pari ad Euro 615,9 Mld. Al riguardo si evidenzia che la zona EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa), rappresenta circa il 30% del mercato mondiale (Euro 187,2 Mld), e tra i materiali usati per gli imballaggi a livello globale, la carta e cartone ed il materiale flessibile (che include il mercato degli imballaggi protettivi tra cui il polietilene espanso) rappresentano unitamente circa il 42% del mercato (Euro 257,3Mld).

Mercato Globale degli Imballaggi per Geografia, Materiale, Settore
(2016, €Mld)

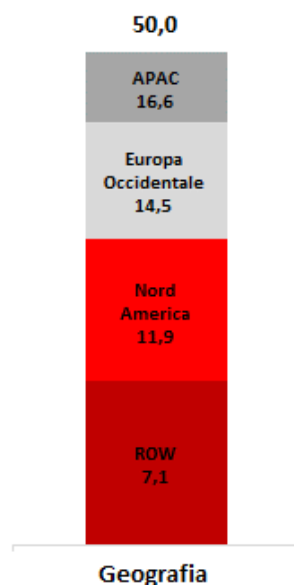


* L’imballaggio flessibile include il mercato degli imballaggi protettivi flessibili (tra cui il polietilene espanso)

Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

Con riferimento al settore industriale, che rappresenta il mercato potenziale dei prodotti di Grifal, si evidenzia che ha registrato nell’anno 2016 un giro di affari a livello globale pari ad Euro 50 Mld. Tale fatturato è stato registrato per il 29% circa in Europa Occidentale (Euro 14.5 Mld).

**Mercato Globale degli Imballaggi per Geografia, Materiale, Settore
(2016, €Mld)**

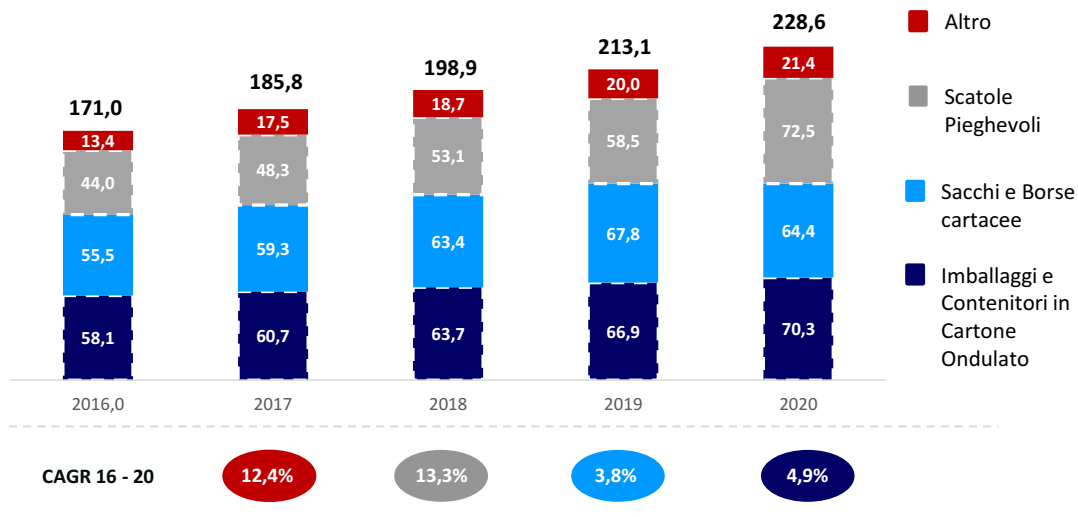


Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

Le stime future inerenti il mercato globale degli imballaggi per il periodo 2016 - 2020, con particolare riferimento alle soluzioni in carta e cartone pieghevole ed ondulato, prevedono una crescita a un tasso medio annuo del 7,5%, passando da Euro 171,0 Mld a consuntivo 2016 ad Euro 228,6 Mld attesi a fine 2020.

Il mercato degli imballaggi in carta e cartone include quattro principali categorie di prodotti: gli imballaggi e contenitori in cartone ondulato, i sacchi e le borse cartacee, le scatole pieghevoli e altre soluzioni di imballaggio in carta e cartone. In relazione al tipo di prodotto si prevede che, le scatole pieghevoli raggiungeranno un giro di affari pari a Euro 72,5 Mld al 2020 rispetto a Euro 44 Mld al 2016 (CAGR del 13,3%), i sacchi e le borse cartacee raggiungeranno un giro di affari pari a Euro 64,4 Mld al 2020 rispetto ad Euro 55,5 Mld al 2016 (CAGR del 3,8%), le altre soluzioni di imballaggio in carta e cartone raggiungeranno un giro di affari pari a Euro 21,4 Mld al 2020 rispetto ad Euro 13,4 Mld al 2016 (CAGR del 12,4%) e gli imballaggi e contenitori in cartone ondulato raggiungeranno un giro di affari pari a Euro 70,3 Mld al 2020 rispetto ad Euro 58,1 Mld al 2016 (CAGR del 4,9%).

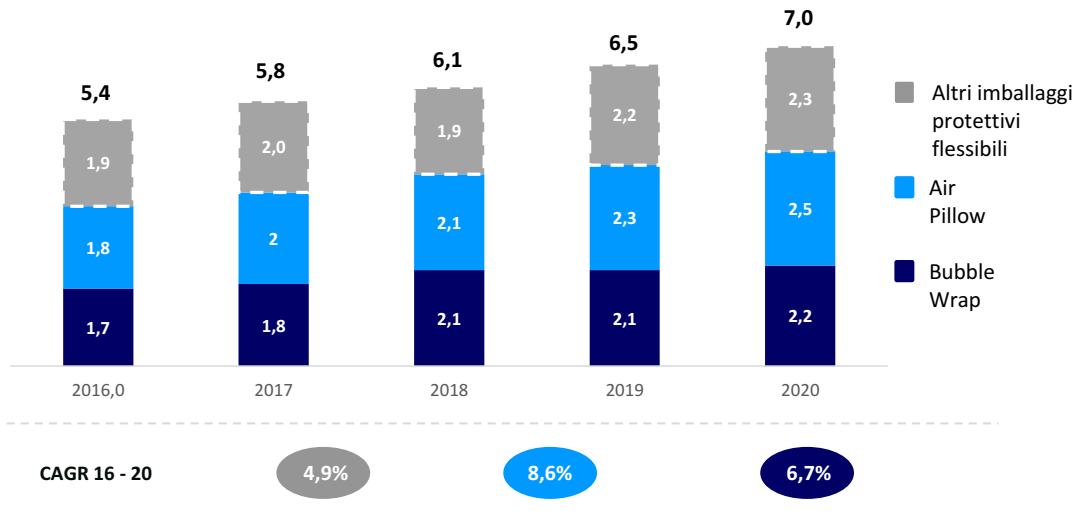
**Mercato Globale degli imballaggi in Carta e Cartone per Prodotto
(2016 - 2020, Euro Mld)**



Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

Le stime future inerenti il mercato globale degli imballaggi per il periodo 2016 - 2020, con particolare riferimento agli imballaggi protettivi flessibili, prevedono una crescita ad un tasso medio annuo del 6,7%, passando da Euro 5,4 Mld a consuntivo 2016 ad Euro 7,0 Mld attesi a fine 2020. Il mercato degli imballaggi protettivi flessibili (materiali plastici), si suddivide in tre principali classi di prodotto: *bubble wrap*, *air pillow* ed altri imballaggi protettivi (che includono principalmente soluzioni in polietilene espanso). In relazione al tipo di prodotto si prevede che gli imballaggi in *bubble wrap* raggiungeranno un valore pari a Euro 2,2 Mld al 2020 rispetto ad Euro 1,7 Mld al 2016 (CAGR del 6,7%), gli imballaggi in *air pillow* raggiungeranno un valore pari a Euro 2,5 Mld al 2020 rispetto ad Euro 1,8 Mld al 2016 (CAGR del 8,6%), gli altri imballaggi protettivi raggiungeranno un valore pari a Euro 2,3 Mld al 2020 rispetto ad Euro 1,9 Mld al 2016 (CAGR del 4,9%).

**Mercato Globale degli imballaggi protettivi flessibili per Prodotto
(2016 - 2020, Euro Mld)**



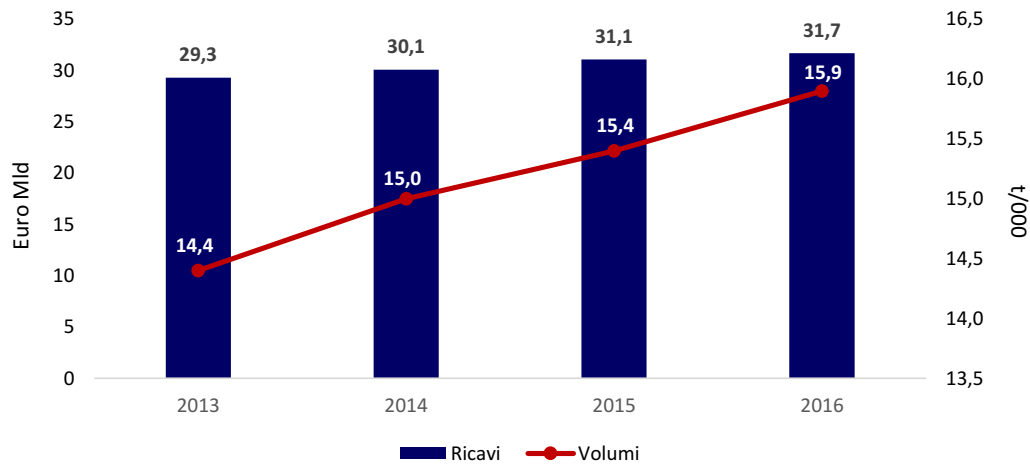
Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

6.2.2 Il mercato degli imballaggi in Italia

Nel corso del periodo 2013 – 2016, il mercato italiano del packaging ha mostrato un trend positivo con riferimento al relativo giro di affari che è passato da circa Euro 29,3 Mld a circa Euro 31,7 Mld, segnando un CAGR pari a circa il 2,7%. In termini di volumi, si evidenzia che nel corso del periodo di analisi questi sono passati da 14,4 migliaia di tonnellate al 2013 a circa 15,9 migliaia di tonnellate al 2016, segnando un CAGR pari a circa il 3,2%. Uno dei principali *driver* di crescita del mercato italiano del *packaging* è stato l'*e-commerce*, aumentato in Italia del 10% nel 2016 rispetto all'anno precedente.

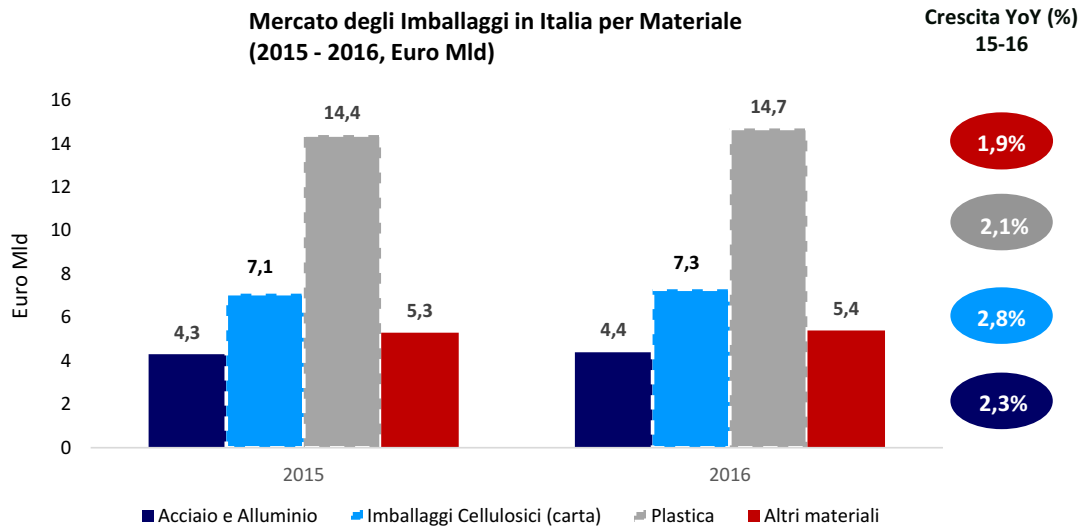
Il grafico che segue mostra l'evoluzione del fatturato globale e dei volumi del mercato del *packaging* in Italia per gli anni 2013 – 2016:

**Mercato degli Imballaggi in Italia - ricavi e volumi
(2013 - 2016, Euro Mld, t/000)**



Fonte: Istituto Italiano Imballaggio

In relazione al tipo di materiale, gli imballaggi in carta hanno registrato la crescita più sostenuta nel corso del 2016 con ricavi pari a Euro 7,3 Mld (+2,8% rispetto ad Euro 7,1 Mld del 2015). Seguono gli imballaggi in acciaio ed alluminio, con un incremento del 2,3% (Euro 4,4 Mld) e il *packaging* in plastica in crescita del 2,1% (Euro 14,7 Mld). Gli altri materiali hanno riportato incrementi di fatturato pari all'1,9%, raggiungendo Euro 5,4 Mld.



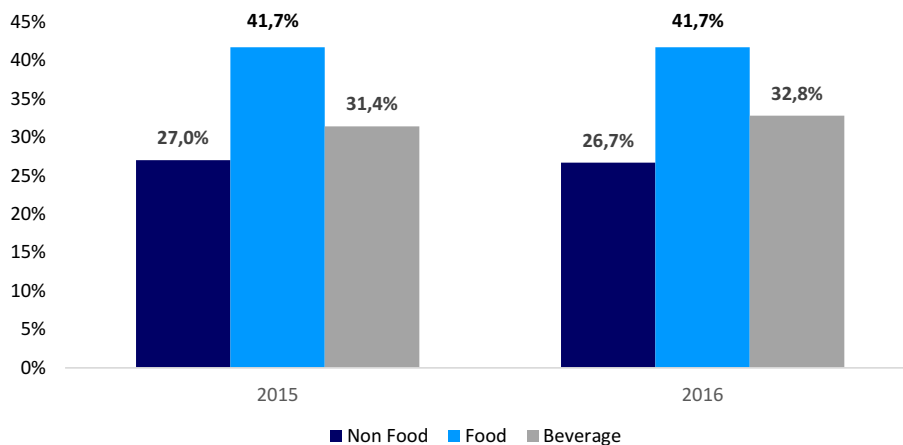
Materiale	2015 (t/000)	2016 (t/000)	Crescita YoY (%)
Imballaggi Cellulosici	4.945	5.057	2,3%
di cui cartone ondulato	3.620	3.719	2,7%
Plastica *	2.754	2.889	4,9%
di cui mat. plastici per internistica e film	1.264	1.290	2,1%

* Include i sacchi RSU

Fonte: Istituto Italiano Imballaggio

Con riferimento ai settori in cui vengono impiegati, il 32,8% degli imballaggi prodotti in Italia è destinato al settore *beverage* (31,4% nel 2015) mentre è rimasta immutata la percentuale destinata al settore *food* (41,7%). Si è assistito, inoltre, ad una contrazione, pur non particolarmente elevata, della quota di imballaggi destinata al mercato non *food*, passata dal 27% del 2015 al 26,7% nel 2016.

Mercato degli Imballaggi in Italia per Settore di Impiego *
(2015 - 2016, %)

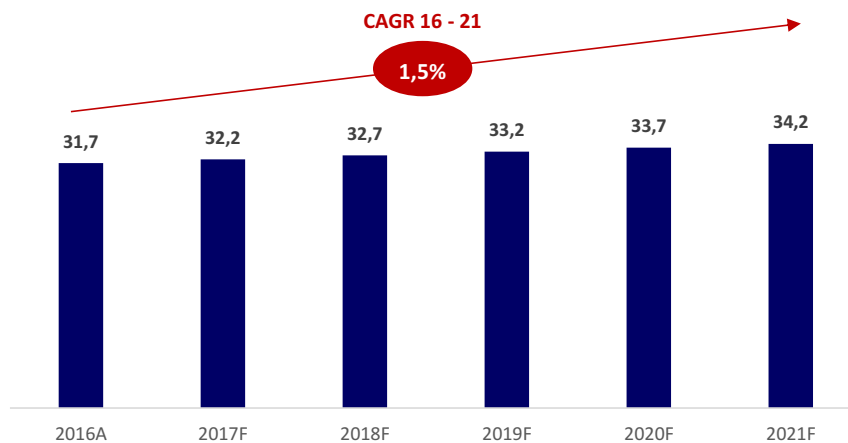


* Valori percentuali riferiti alle quantità in peso

Fonte: Istituto Italiano Imballaggio

Le stime future, con particolare riferimento al periodo 2016 - 2021 prevedono che il mercato italiano degli imballaggi possa crescere ad un tasso medio annuo dell'1,5%, passando da Euro 31,7 Mld a consuntivo 2016 ad Euro 34,2 Mld attesi a fine 2021.

Mercato degli Imballaggi in Italia - Giro di affari *
(2016 - 2021, Euro Mld)



Crescita Ricavi
YoY
(%)

2016A	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
1,9%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

* Stime effettuate sulla base delle previsioni di crescita dei volumi di produzione, sotto ipotesi di prezzi costanti ai livelli del 2016

Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

La crescita dell'industria dell'imballaggio è fortemente correlata allo sviluppo dell'attività manifatturiera e della distribuzione moderna. Di seguito si riportano 4 dei principali *driver* che influenzano e guidano il mercato degli imballaggi:

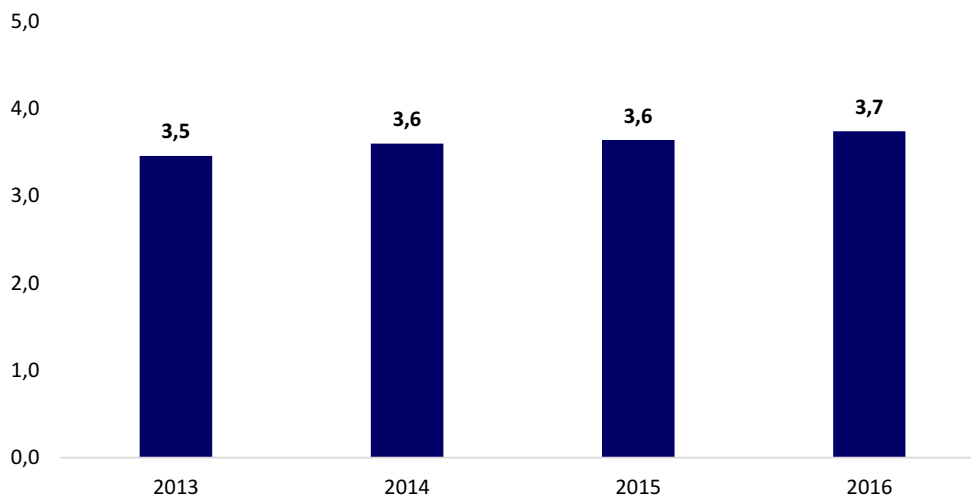
- **Condizioni Macroeconomiche:**
 - Le condizioni macroeconomiche positive sia in tutta nell'Unione Europea, sia a livello mondiale, contribuiranno alla crescita della domanda dei consumatori, comportando un aumento del fabbisogno di imballaggi da parte delle imprese produttrici.
 - La ripresa della produzione industriale, in particolare a livello italiano, unitamente alla fiducia delle imprese e l'adozione sia di nuove tecnologie produttive, sia lo sviluppo di nuovi prodotti comporteranno sia l'aumento della domanda di packaging, sia lo sviluppo di nuove soluzioni di imballaggio.
- **Commercio internazionale:** la ripresa dei commerci internazionali a fronte della progressiva riduzione dei costi di trasporto e della liberalizzazione degli scambi, incrementerà la domanda di soluzioni di imballo standard e sempre più personalizzate alle esigenze del produttore.
- **E-commerce:** Lo sviluppo delle vendite e-commerce sia B2B che B2C ha rilevanti effetti sulla domanda di packaging, comportandone un incremento sia nelle quantità richieste, sia nella qualità delle soluzioni domandate.
- **Innovazione di prodotto:** La domanda di soluzioni con specifici requisiti tecnici ed economici comporta un effetto rilevante sull'offerta di packaging: incremento nello sviluppo e conseguente vendita di prodotti di packaging innovativi.

6.2.3 Il mercato del cartone ondulato

Il cartone ondulato è il materiale per imballo più usato al mondo. Nel 2016 la produzione mondiale ha raggiunto i 232 miliardi di metri quadri. Nella sua forma più semplice il cartone ondulato è costituito da due superfici di carta piana, dette copertine, che racchiudono una carta ondulata, il tutto legato tra loro con l'utilizzo di collanti naturali. Questa struttura conferisce rigidità e resistenza all'insieme. Poiché l'altezza dell'onda può variare da 1,5 mm a 5 mm, si possono avere combinazioni diverse che portano a spessori finali di cartone compresi tra gli 1,5 ed i 15 mm. Inoltre, il cartone ondulato è riciclabile e biodegradabile.

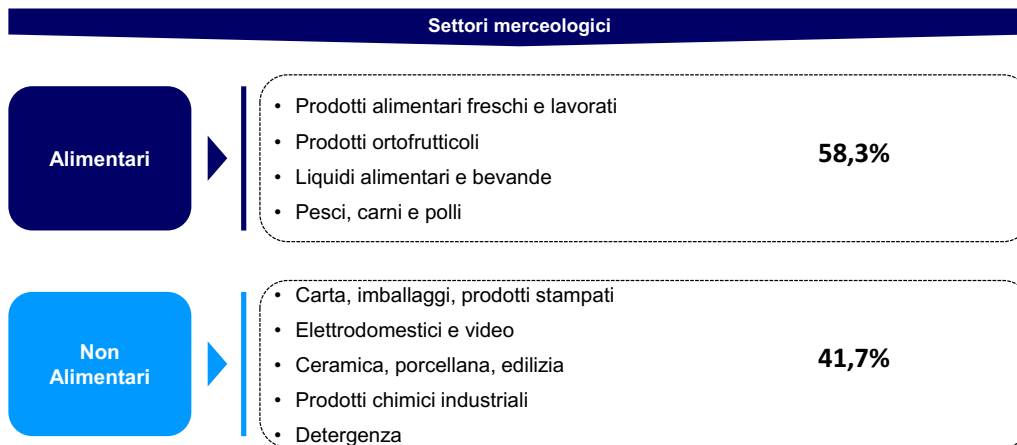
In Italia il mercato del cartone ondulato, nel 2016, ha registrato un incremento della produzione del 2,7%, a 3,7 milioni di tonnellate prodotte rispetto alle 3,6 milioni di tonnellate realizzate nel 2016. Nel periodo 2013-2016 la produzione è cresciuta ad un tasso medio annuo del 2,06%.

**Mercato del cartone ondulato - volumi prodotti
(2013 - 2016, t/Mln)**



Fonte: Gifco

In dettaglio, circa il 58,3% del cartone ondulato viene impiegato nel comparto dei prodotti alimentari (prodotti alimentari freschi e lavorati; prodotti ortofrutticoli; liquidi alimentari e bevande; pesci, carni e polli). Il restante 41,7% risulta essere impiegato per il settore non alimentare (carta, imballaggi, prodotti stampati; elettrodomestici e video; ceramica, porcellana, edilizia; prodotti chimici industriali; detergenza).



Fonte: Gifco

Su tutto il territorio nazionale sono presenti, al 2016, circa 80 stabilimenti attivi nella produzione di cartone ondulato (circa 92 macchine ondulatorici impiegate), concentrati maggiormente a nord della penisola (20 stabilimenti in Lombardia, 14 nell'area Veneto,

Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia; 15 stabilimenti tra Emilia Romagna e Marche; 9 in Toscana; 5 nell'area Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta). Il centro Italia è caratterizzato dalla presenza di circa 7 stabilimenti mentre nel sud e nelle isole sono presenti circa 10 stabilimenti di produzione.

RIPARTIZIONE NELLE MACROAREE

92 MACCHINE ONDULATRICI UTILIZZATE

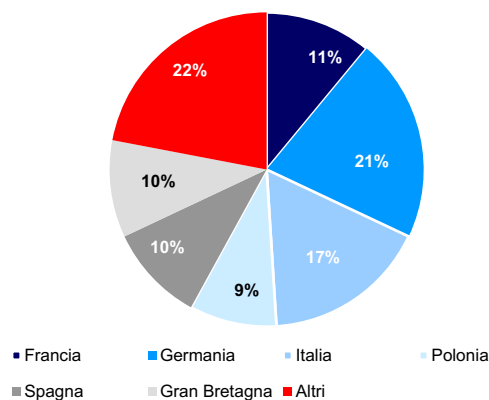


Fonte: Gifco

A livello europeo, la Germania è attiva nella produzione di cartone ondulato con una quota di mercato del 21%, segue l'Italia con il 17% e la Francia con l'11%. Spagna e Gran Bretagna operano sul mercato del cartone ondulato entrambe con una quota del 10%. In coda la Polonia con il 9%. Il restante 22% è ripartito tra gli altri Paesi europei.

Produzione cartone ondulato in Europa

Quote di mercato per Paese 2016



Fonte: FEFCO

In merito ai livelli produttivi, nel corso del 2016 la Polonia ha registrato un incremento della produzione di cartone ondulato dell'8,7% rispetto al 2015; è seguita dall' Italia, con un incremento del 3,8%, Gran Bretagna (+3,7%), Spagna (+3,2%) e Germania (+1,5%). La produzione è risultata invece in live calo in Francia (-0,2%).

Mercato Europeo Cartone Ondulato
(2015 - 2016, m2/000)

Paese	2015	2016	Variazione
Francia	3.914.911	3.907.781	-0,2%
Germania	7.478.353	7.591.770	1,5%
Italia	5.799.505	6.019.147	3,8%
Polonia	3.112.980	3.385.290	8,7%
Spagna	3.477.868	3.589.424	3,2%
Gran Bretagna	3.512.247	3.640.759	3,7%

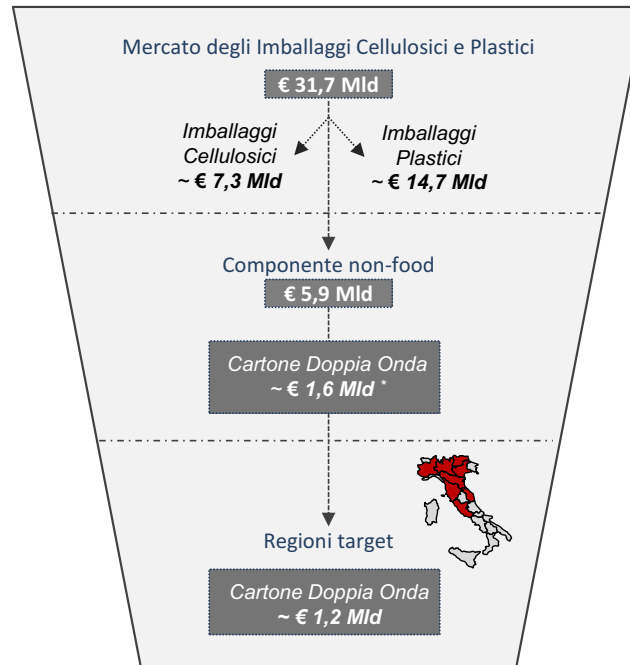
Fonte: FEFCO

Grifal si è specializzata nella produzione di una nuova ed innovativa tipologia di cartone ondulato “cArtù”, realizzato tramite un sistema produttivo proprietario che crea onde alte da 10 a 20 mm e genera il 50% di ondulazione in più rispetto al tradizionale cartone ondulato.

Facendo leva sulle caratteristiche del prodotto, risulta possibile identificare con maggiore dettaglio il mercato potenziale di cArtù all'interno del mercato degli imballaggi cellulosici e plastici in Italia. Al riguardo si evidenzia che, cArtù, per le sue caratteristiche tecniche può sostituire prodotti presenti nel segmento del polistirolo grazie ad una migliore eco-compatibilità del prodotto, e nel segmento del cartone a doppia onda grazie ad un migliore rapporto prezzo-quantità e migliori performance tecniche.

Il mercato potenziale di cArtù è potenzialmente molto vasto, considerando solamente le regioni target di Grifal all'interno della propria strategia (Lombardia, Piemonte, Emilia-Romagna, Trentino Alto Adige, Veneto, Toscana, Lazio, Marche) il mercato potenziale può essere stimato in ca. 1.2 miliardi di euro.

Mercato degli Imballaggi in Italia (2016)



* Mercato potenziale inclusivo del mercato del Polistirolo, stimato in circa Euro 46 Mln (2016)

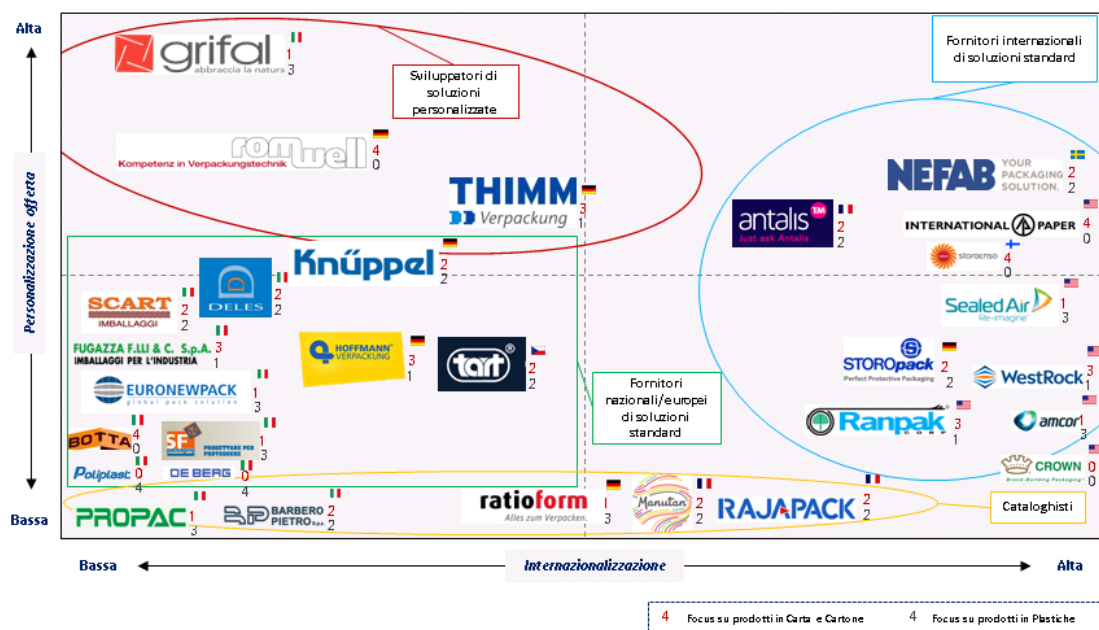
Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

6.2.4 Posizionamento competitivo

Con particolare riferimento alla specifica attività svolta dall'Emittente, nell'ambito dello scenario competitivo italiano ed estero in cui lo stesso opera, è possibile individuare diverse tipologie di operatori attivi sul mercato. Si possono individuare all'interno dell'arena competitiva quattro tipologie di operatori:

- Sviluppatori di soluzioni personalizzate: imprese specializzate nella produzione di Soluzioni personalizzate di imballaggio sia plastiche, sia cellulosiche.
- Produttori internazionali di materie prime: imprese specializzate nella produzione di materie prime sia plastiche, sia cellulosiche, impiegate per la creazione di soluzioni di *packaging*.
- Fornitori nazionali/europei di soluzioni "standard": imprese specializzate nella produzione di soluzioni standardizzate di imballaggio sia plastiche che cellulosiche.
- Cataloghisti: imprese specializzate nella commercializzazione di soluzioni "standard" di *packaging*.

L'offerta degli operatori è piuttosto eterogenea. Gli operatori sono caratterizzati da modelli di *business* molto differenti per tipologia di servizio, presenza geografica e *brand awareness*. Da evidenziare che la maggioranza degli operatori non possiede "materiali di proprietà".



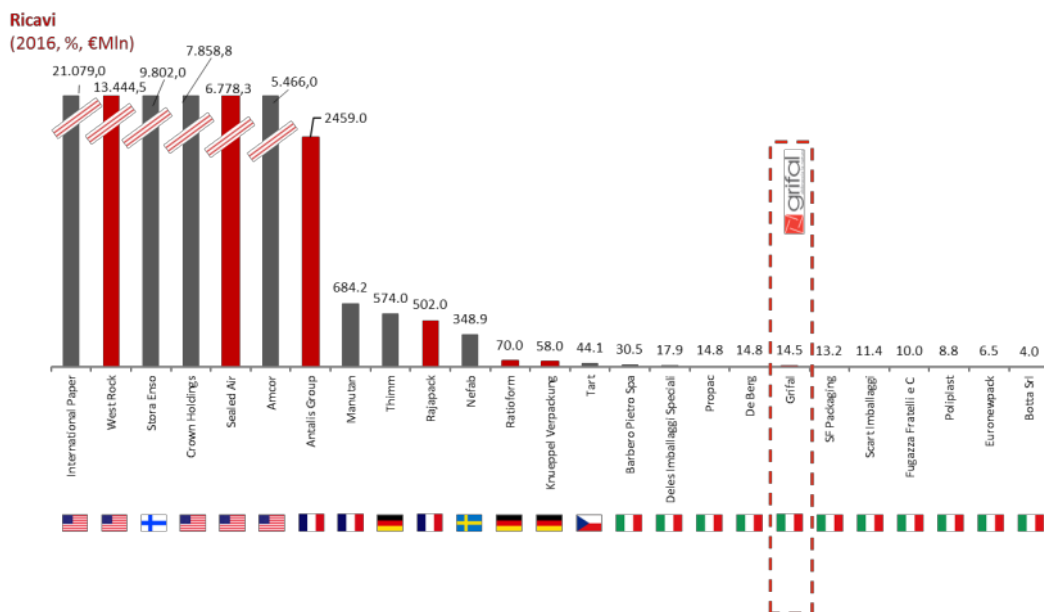
Fonte: Elaborazione e stime primaria società di consulenza

Pochi *player* offrono soluzioni personalizzate nel mercato del *packaging* industriale assimilabili alle soluzioni dell'Emittente. La maggior parte dei *player* attivi nel mercato del *packaging* industriale sia italiano che estero offrono soluzioni standard ovvero operano in qualità di cataloghisti.

6.2.5 Principali competitor in Italia

Il mercato di riferimento di Grifal è frammentato, caratterizzato dalla presenza di un numero limitato di operatori internazionali e da numerosi *player* medio piccoli. Si tratta di un *business* prevalentemente di prossimità in cui la vicinanza al cliente diventa fondamentale per il soddisfacimento di una domanda di soluzioni di *packaging* che risulti effettivamente "customizzata" sulle esigenze del cliente finale.

Di seguito si riporta un grafico, non esaustivo, con alcuni dei *competitor* italiani ed esteri della Società con indicazione dei ricavi 2016.



Fonte: Primaria società di consulenza

6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente, né sui mercati in cui l'Emittente opera.

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

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene di non dipendere da licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione. Tuttavia, l'attività e il successo imprenditoriale dell'Emittente sono legati ai brevetti dallo stesso detenuti.

Di seguito sono riassunti i principali brevetti per invenzione industriale o processi di produzione di cui la Società ha provveduto a richiedere la registrazione alla Data del Documento di Ammissione:

Titolari	Brevetto	Inventori	Paesi	Data Deposito/ Numero Deposito	Data registrazione/ Numero di registrazione
Grifal S.p.A. (per effetto)	Macchina Automatica per		United States and	8 marzo 2017 - 15/548,704	-

della cessione da Fabio Angelo Gritti).	la produzione di elementi lastriformati ondulati - Automatic machine for providing corrugated sheet-like elements and vane for said machine	Fabio Angelo Gritti	Trademark Office Italia		
			EPO – UFF. Brevetti Europeo	1 settembre 2017 – 16705439.4	-
Grifal S.p.A. (per effetto del conferimento da Interwave S.r.l.).	Macchina Automatica per la realizzazione di elementi lastriformati ondulati – Automatic machine for providing corrugated sheet-like elements	Fabio Angelo Gritti	EPO – UFF. Brevetti Europeo	27 ottobre 2016 - 15714191.2	-
			United States Patent and Trademark Office	11 ottobre 2016 - 15/303,227	-
Grifal S.p.A. (per effetto del conferimento da Interwave S.r.l.).	Macchina automatica per la realizzazione di elementi lastriformati ondulati - Automatic machine for providing corrugated sheetlike elements	Fabio Angelo Gritti	Italia	26 febbraio 2013 - MI2013A000271	3 giugno 2015 - 1416282
Grifal S.p.A. (per effetto del conferimento da Interwave S.r.l.).	Macchina automatica per la realizzazione di elementi lastriformati ondulati particolarmente per l'imballaggio, l'isolamento termico e acustico e simili – Automatic machine for producing corrugated sheet-like elements, particularly for packaging,	Fabio Angelo Gritti Roberto Gritti	Italia	8 maggio 2003 – MI03A00930	24 ottobre 2008 - 1348285
			Italia (nazionalizzazione EPO)	23 aprile 2004 – MI03A00930	28 maggio 2008 – 1620253
			Austria (nazionalizzazione EPO)	23 aprile 2004 - 04729058.0	28 maggio 2008 - 1620253
			Francia (nazionalizzazione EPO)	23 aprile 2004 - 04729058.0	28 maggio 2008 - 1620253
			Germania (nazionalizzazione	23 aprile 2004 -	28 maggio 2008 -

	thermal insulation, soundproofing, and the like.		EPO)	04729058.0	1620253
			Svizzera (nazionalizzazione EPO)	23 aprile 2004 - 04729058.0	28 maggio 2008 - 1620253

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente

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

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 100% da G-Quattromove. Per maggiori informazioni in merito ai principali azionisti dell'Emittente si rinvia al Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del Documento di Ammissione.

La Società ritiene di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile da parte di G-Quattromove, in quanto: (i) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa dell'Emittente sono prese all'interno degli organi societari propri dell'Emittente; (ii) al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i budget dell'Emittente, l'esame e l'approvazione delle politiche finanziarie e di accesso al credito dell'Emittente, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa dell'Emittente, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società; (iii) l'Emittente opera in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei all'Emittente; (iv) G-Quattromove non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente.

7.2 Società partecipate dall'Emittente

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

8 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

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

9 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

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

Alla data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

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

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

10 PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI

10.1 Principali presupposti sui quali sono basati gli Obiettivi Stimati della società

Il piano industriale 2018-2019 (il “**Piano**” o il “**Piano Industriale**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Grifal in data 10 aprile 2018, è stato predisposto in accordo con i Principi Contabili nazionali, omogenei a quelli utilizzati dall’Emittente per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 e per la redazione del pro-forma 2017, documenti da cui sono tratte le informazioni finanziarie selezionate contenute nella Sezione Prima, Capitolo III, del Documento di Ammissione. Il perimetro considerato nella redazione del Piano Industriale è omogeneo a quello utilizzato dalla Società nella redazione del pro-forma 2017 e si presuppone invariato per tutto l’arco temporale considerato.

Il Piano si riferisce agli esercizi 2018 e 2019, prendendo avvio dalla situazione consuntiva della società alla data 31 dicembre 2017, ed è basato su ipotesi concernenti eventi futuri per loro natura soggetti ad incertezza e quindi non controllabili da parte degli amministratori. Il Piano è stato redatto in ottica “*pre-money*”, non prendendo cioè in considerazione i flussi rivenienti dall’aumento di capitale derivante dall’operazione di quotazione delle azioni ordinarie al mercato AIM Italia.

Gli obiettivi stimati per il 2018 e 2019 inseriti nel Piano Industriale (gli “**Obiettivi Stimati 2018-2019**”) sono inoltre basati su un insieme di stime ed ipotesi relative alla realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori dell’Emittente. Tali stime e ipotesi includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche, soggette ai rischi e alle incertezze che caratterizzano l’attuale scenario macroeconomico, relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori che non necessariamente si verificheranno, e ad eventi ed azioni sui quali gli amministratori non possono, o possono solo in parte, influire circa l’andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l’evoluzione (nel complesso le “**Assunzioni Ipotetiche**”).

L’elaborazione degli Obiettivi Stimati 2018-2019 si basa sulle seguenti principali Assunzioni Ipotetiche, presentate nel dettaglio nei successivi Paragrafi 10.2 e 10.3:

- a) la capacità della Società di incrementare la propria quota di mercato, in un contesto macroeconomico e di settore a crescita inflattiva, facendo leva sull’affermazione del prodotto cArtù (lanciato nel 2017) come “standard” per le soluzioni di packaging a livello internazionale. In tale contesto, si evidenzia che nel 2019 le aspettative di sviluppo dei ricavi sono associate, in parte, all’apertura di due centri di distribuzione integrati - situati in prossimità degli impianti produttivi di principali clienti - per presidiare i territori italiano ed europeo;

- b) l'assenza di forti fluttuazioni del prezzo della carta sul mercato internazionale, anche tenuto conto della forte concentrazione dei fornitori, avendo questa materia prima una significativa incidenza sul costo di produzione.

Si segnala, tuttavia, che cArtù è un prodotto ecocompatibile al 100% e richiede un minor impiego di materia prima rispetto alle altre soluzioni di packaging tradizionali rafforzandone il vantaggio competitivo rispetto ai prodotti sostitutivi;

- c) la conferma degli attuali affidamenti bancari, il cui utilizzo è previsto per finanziare la gestione operativa;
- d) il parziale rinnovo dei finanziamenti a lungo termine in scadenza e/o l'accensione di nuovi finanziamenti collegati all'apertura dei centri di distribuzione a partire dal 2019. A tale proposito va specificato che la necessità di cassa da parte della Società è per buona parte finalizzata alla realizzazione di investimenti in capacità produttiva ("centri di distribuzione integrati"). Qualora gli Amministratori dovessero decidere di rimandare tali investimenti, l'impatto sui volumi pianificati per l'esercizio 2019 risulterebbe poco significativo. Sulla base di questo diverso scenario, non emergerebbe la necessità di ottenere nuovi finanziamenti da parte del sistema bancario.

Va quindi evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche effettivamente si verificassero.

10.2 Principali assunzioni e linee guida del Piano Industriale

Il Piano prevede un'importante crescita dei ricavi coerente con la strategia della società di affermare cArtù come "standard" per le soluzioni di *packaging*. Nell'arco di Piano la crescita dei ricavi sarà sostenuta dal progressivo incremento della base clienti, a fronte di un atteso crescente interesse nell'uso di cArtù e del rafforzamento della presenza commerciale della società.

La strategia di crescita sarà perseguita attraverso:

- la creazione di un "Network Grifal", che la Società intende articolare secondo tre linee di sviluppo differenti, orientate a rendere facilmente scalabile la

produzione e a favorire il più possibile la diffusione e l'affermazione come standard di cArtù:

- la Società costituirà una rete di centri di distribuzione integrati distribuiti sul territorio nazionale. Previsto nel 2019 l'apertura di due "centri di distribuzione integrati" a supporto dello sviluppo industriale e commerciale di cArtù
- lo sviluppo di partnership con altri scatolifici, avviando dei centri di trasformazione integrati con scatolifici terzi mediante affiancamento di un insediamento e di una struttura produttiva propri agli stabilimenti dei partner terzi individuati.
- lo sviluppo delle proprie attività produttive anche in mercati esteri selezionati, attraverso:
 - la creazione di proprie filiali, in modo da situare centri di produzione e distribuzione anche in altri paesi, presidiando nuovi mercati e acquisendo nuovi clienti
 - realizzando una crescita per linee esterne, attraverso eventuali acquisizioni societarie, e/o creando partnership strategiche, come già avvenuto in Germania, anche mediante joint venture, o attraverso la creazione di proprie filiali, in modo da situare centri di produzione e distribuzione anche in altri paesi, presidiando nuovi mercati e acquisendo nuovi clienti.
- il mantenimento del proprio posizionamento competitivo nel campo dell'innovazione tecnologica, sia sul versante del perfezionamento dei prodotti già esistenti, sia sul versante dell'ottimizzazione dei processi produttivi. Ciò consentirà di mantenere la fidelizzazione dei clienti e il vantaggio competitivo che Grifal ha nei confronti dei concorrenti, continuando peraltro a intercettare i trend emergenti di mercato come, ad esempio, la domanda di eco-sostenibilità degli imballaggi.

Il Piano prevede una crescita dei volumi, guidata dall'affermazione di cArtù. In particolare prevista una crescita dei volumi da 101.4 m³K nel 2017 a 162.9 m³K nel 2019. Più della metà dei nuovi volumi previsti sono riconducibili a cArtù, coerentemente con l'innovazione di prodotto e gli investimenti pianificati nell'arco di Piano

Prevista a Piano la vendita dei seguenti prodotti:

- prodotti "cArtù";

- prodotti “Complessi”, ovvero le soluzioni personalizzate elaborate dall’Emittente, realizzate sia tramite prodotti di proprietà (come ad esempio cArtù, Mondaplen), sia tramite l’impiego di materiali di terzi appositamente acquistati in base alle specifiche esigenze della clientela;
- i prodotti appartenenti alla categoria “Mondaplen”, che raggruppa i prodotti in Mondaplen non rientranti e non utilizzati per i “Complessi”. La produzione di tali soluzioni viene e verrà realizzata principalmente nello stabilimento di Cologno al Serio (BG);
- la classe di prodotti “Scatolificio”, ovvero la produzione di scatole tradizionali;
- la classe di prodotti “Merci”, ovvero i prodotti e i materiali realizzati da parte di terzi, rivenduti da Grifal (ad esempio: scatole in cartone ondulato tradizionale, polistirolo);
- i servizi di “Test”.

Dal lato dei costi il Piano prevede:

- costi delle materie prime e costi variabili per tipologia di prodotto, stimati in linea con quanto registrato nel 2017, garantendo nell’arco di piano un margine di contribuzione sostanzialmente stabile nel periodo di piano;
- con riferimento ai costi operativi un’evoluzione in linea con l’aumento dei ricavi;
- per quanto riguarda gli *overhead*, una crescita della struttura dell’azienda coerente con la crescita del business, con la necessità di una struttura organizzativa adeguata alle attività svolte e con la necessità di supportare le attività di sviluppo.

Dal punto di vista patrimoniale il Piano prevede:

- un incremento del capitale circolante netto coerente con la crescita dei volumi;
- investimenti a supporto dello sviluppo industriale e commerciale di cArtù. Tali investimenti sono stati pianificati in modo coerente rispetto al piano di sviluppo.

10.3 Principali obiettivi del Piano Industriale

Sulla base delle ipotesi descritte nel precedente Paragrafo 10.2, i principali dati economici per il periodo di Piano 2017-2019 sono i seguenti:

(In migliaia di Euro)	2017	2018	2019
<i>Ricavi delle vendite</i>	15.806	18.572	22.768
Valore della Produzione	16.761	19.466	23.925
EBITDA (*)	1.855	2.435	3.152
<i>EBITDA Margin (%) (**)</i>	11.7%	13.1%	13.8%
EBIT (***)	684	818	1.291

(*) EBITDA o Margine Operativo Lordo indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni e della svalutazione dei crediti. EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile. (**) EBITDA Margin (%) = EBITDA / Ricavi delle vendite (***) EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi che proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

Si prevede all'interno del Piano una crescita del valore della produzione da Euro 16,8 milioni nel 2017 ad Euro 23,9 milioni nel 2019. Tale crescita sarà trainata, in parte, dalla vendita dell'esclusivo **prodotto cArtù**, che nel corso del 2019 è previsto arrivi a circa Euro 4 milioni di ricavi.

cArtù verrà prodotto sia nella sede di Cologno Al Serio (BG), sia nei due nuovi centri di distribuzione integrati che diverranno operativi nel corso del 2019.

Ulteriore impulso alla crescita delle vendite sarà, inoltre, apportato dalle seguenti principali classi di prodotti:

- i prodotti "**Complessi**". Per tale classe di prodotto, nel 2019 sono previste vendite pari a Euro 8,4 milioni, in aumento rispetto ai complessivi Euro 7,8 milioni realizzati nel 2017;
- i prodotti appartenenti alla categoria "**Mondaplen**". Per tali prodotti nel 2019 sono previste vendite pari a Euro 4,5 milioni, in aumento rispetto ai complessivi Euro 3,9 milioni realizzati nel 2017;

- la classe di prodotti “**Scatolificio**”. Per tali prodotti nel 2019 sono previste vendite pari a Euro 1,3 milioni, in aumento rispetto ai complessivi Euro 1,1 milioni del 2017;
- la classe di prodotti “**Merci**”. Per tali prodotti nel 2019 sono previste vendite pari a Euro 2,6 milioni, in aumento rispetto ai complessivi Euro 2,1 milioni in aumento rispetto ai complessivi nel 2017;
- per i servizi di “**Test**” sono previsti ricavi pari a Euro 0,4 milioni nel 2019, in aumento rispetto ai Euro 0,2 milioni registrati nel 2017.

Il Piano Industriale ipotizza una crescita dell’EBITDA da Euro 1,9 milioni nel 2017 ad Euro 3,2 milioni nel 2019, con una crescita dell’EBITDA Margin dal 11.7% al 13.8%, trainata prevalentemente dal crescente peso di cArtù, che garantisce una maggiore marginalità, all’interno del portafoglio prodotti della società.

(In migliaia di Euro)	2017	2018	2019
<i>Immobilizzazioni</i>	6.531	6.869	8.383
<i>Capitale Circolante Netto (*)</i>	3.398	4.041	4.968
<i>Fondi</i>	(1.140)	(1.140)	(1.140)
<i>Capitale investito Netto (**)</i>	8.789	9.770	12.211
<i>Posizione Finanziaria Netta (***)</i>	6.504	7.018	8673
<i>Patrimonio Netto</i>	2.285	2.752	3.538
<i>Fonti di finanziamento</i>	8.789	9.770	12.211

(*) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell’ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005, rivista il 23 marzo 2011 “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”. Il criterio di determinazione applicato dall’Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall’Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(**) Il capitale investito netto è ottenuto come sommatoria algebrica del capitale circolante netto, delle attività immobilizzate e delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell’ambito dei principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall’Emittente 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.

(***) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e a lungo termine (passività correnti e non correnti). La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05.04b del 10 febbraio 2005 rivista il 23 marzo 2011 “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”.

Capitale Circolante Netto

Coerentemente allo sviluppo economico aziendale, il Piano considera un Capitale Circolante Netto in aumento in valore assoluto da Euro 3,4 milioni nel 2017 a Euro 4,9 milioni nel 2019, coerente con l'aumento del business. Il piano considera una movimentazione del magazzino, dei crediti e dei debiti commerciali in linea con i dati storici 2017. Ipotizzati DOI, DSO e DPO costanti nell'arco di Piano.

Immobilizzazioni

Nell'arco di Piano (2018-2019) sono previsti investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per circa Euro 5,3 milioni prevalentemente a supporto dello sviluppo industriale e commerciale di cArtù.

Gli Investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali pianificati sono sostanzialmente riconducibili a nuove attrezzature e macchinari per lo stabilimento produttivo di Cologno al Serio e agli investimenti necessari per l'apertura dei due centri di distribuzione integrati previsti nel corso del 2019 in Italia e Germania.

Posizione finanziaria netta

Il Piano è stato redatto in ottica "*pre-money*", non prendendo in considerazione gli eventuali proventi originati dalla raccolta di capitali presso l'AIM Italia.

Al 31 dicembre 2017 la posizione finanziaria netta parti a Euro 6,5 milioni, include:

- disponibilità liquide (attivo in c/c) pari a Euro 0,22 milioni;
- indebitamento finanziario a breve termine pari a Euro 3,89 milioni;
- indebitamento a medio/lungo termine pari a Euro 2,83 milioni

Il totale degli affidamenti in capo alla società ad aprile 2018 è pari a circa Euro 5,355 milioni.

10.4 Dichiarazione degli amministratori e del Nomad ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia (Scheda due, punto d) sugli obiettivi stimati

Tenuto conto delle assunzioni espone nel Capitolo 10, gli Amministratori dell'Emittente dichiarano che gli Obiettivi Stimati 2018-2019 sono stati formulati dopo attenti ed approfonditi esami e indagini. A tal riguardo si segnala che, ai fini di quanto previsto nella scheda due, lett. D) punto iii) del Regolamento Emittenti AIM Italia, il Nomad ha confermato, mediante dichiarazione inviata alla Società in data 24 maggio 2018, che è ragionevolmente convinto che gli Obiettivi Stimati 2018-2019 contenuti nel presente Capitolo 10 sono stati formulati dopo attento e approfondito esame da parte

del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente stesso.

Fermo restando quanto sopra, in ogni caso, in considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono, nelle proprie decisioni di investimenti, tenuti a non fare indebito affidamento sugli stessi. Al riguardo si rinvia inoltre al Capitolo 4 "Fattori di Rischio" del presente Documento di Ammissione, per la descrizione dei rischi connessi all'attività della Società e del mercato in cui esso opera; il verificarsi anche di uno solo dei rischi ivi descritti potrebbe avere l'effetto di non consentire il raggiungimento degli obiettivi indicati nel Piano Industriale riportati nel presente Documento di Ammissione.

11 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

11.1 Organi sociali e principali dirigenti

11.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, alla Data del Documento di Ammissione, composto da 9 (nove) membri, è stato nominato dall'assemblea del 20 dicembre 2017 e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Fabio Angelo Gritti	61	Presidente e Amministratore Delegato	Amministratore esecutivo
Roberto Gritti	55	Vicepresidente vicario	Amministratore esecutivo
Bruno Gritti	56	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Alfio Giorgio Gritti	60	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Giulia Gritti	32	Consigliere	Amministratore esecutivo
Mauro Crotti	42	Consigliere	Amministratore esecutivo
Luigi Mario Daleffe	67	Consigliere	Amministratore indipendente
Antonino Flenda	69	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Andrea Cornelli	55	Consigliere	Amministratore non esecutivo

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

Si riporta un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione:

Fabio Angelo Gritti

Fabio Angelo Gritti è nato l'11 dicembre 1956 e ha conseguito la maturità scientifica nel 1975. A partire dal 1980 inizia la sua attività in Grifal, dove ha vissuto tutta la sua carriera a partire dal ruolo di mulettista e poi via via come caporeparto, addetto commerciale, direttore commerciale, fino a ricoprire alla Data del Documento di Ammissione la carica di amministratore delegato e Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Roberto Gritti

Roberto Gritti è nato il 13 ottobre 1962 a Bergamo e ha conseguito la maturità scientifica nel 1983. Dal 1996 inizia a svolgere la sua attività in Grifal, contribuendo allo sviluppo della società seguendo l'evoluzione dell'area produzione, gli investimenti in nuovi impianti, la realizzazione e l'avviamento del nuovo sito produttivo. Si è occupato di progettazione e industrializzazione dei nuovi prodotti, della gestione del personale. Segue la realizzazione dei nuovi progetti speciali.

Bruno Gritti

Bruno Gritti è nato il 6 luglio 1961 a Castione della Presolana e ha conseguito la maturità scientifica nel 1980. Nel 1982 fonda l'Azienda Agricola Gritti Bruno e Alfio, della quale è tuttora socio e legale rappresentante, per la quale ha attivato a partire dal 2006 il settore caseario, realizzando il caseificio aziendale. Inoltre, dal 1991 al 2017 è stato amministratore unico di Immobiliare Cantarana S.r.l., gestendo la realizzazione di piani di lottizzazione produttivi ed edifici industriali. A partire dal 2017 è amministratore delegato della stessa ed estende la sua attività agli edifici residenziali.

Alfio Giorgio Gritti

Alfio Giorgio Gritti è nato a Cologno al Serio il 1° maggio 1958 e ha conseguito la laurea in medicina veterinaria nel 1984 presso l'Università degli Studi di Milano. A partire dal 1982 è socio dell'Azienda Agricola Gritti Bruno e Alfio. Dal 1985 svolge inoltre la libera professione di medico veterinario. A partire dal 2006 si occupa esclusivamente dell'Azienda Agricola, concentrandosi sulla trasformazione della stessa e sull'avviamento del caseificio aziendale. Dal 2014 è anche membro del consiglio di amministrazione di Agroenergie Bergamasche.

Giulia Gritti

Giulia Gritti è nata il 22 ottobre 1985 e ha conseguito una laurea specialistica in comunicazione pubblica e d'impresa nel 2011 presso l'Università degli Studi di Milano. A partire dal 2012 inizia la sua attività in Grifal, dove si occupa della definizione e del coordinamento delle attività di marketing e comunicazione aziendali.

Mauro Crotti

Mauro Crotti è nato il 7 ottobre 1975 a Bergamo e ha conseguito la maturità scientifica nel 1994. A partire dal 1996 inizia la sua attività in Grifal, prima come coordinatore dell'attività degli agenti, poi come responsabile delle vendite. Alla Data del Documento di Ammissione ricopre il ruolo di direttore commerciale nella Società.

Luigi Mario Daleffe

Luigi Mario Daleffe è nato il 29 ottobre 1950 a Cologno al Serio e ha conseguito nel

1981 la laurea in medicina e chirurgia, con successiva specializzazione in odontoiatria e stomatologia conseguita nel 1985. Successivamente ottiene un master in odontologia forense. Alla Data del Documento di Ammissione svolge la professione come libero professionista. Negli anni è stato presidente nazionale dell'Associazione Nazionale Dentisti Italiani (1995-1998), poi presidente di FondoDentisti (1997-2007) e di FondoSanità (2007-2013). Dal 2013 e fino al 2017 è consigliere Delegato di ENPAM *Real Estate* e dal 2017 Presidente di questa.

Antonino Flenda

Antonino Flenda è nato a Palermo il 4 marzo 1949 e ha conseguito la laurea in economia presso l'Università degli Studi di Milano. Ha lavorato come direttore vendite per l'Europa presso Monarch Rubber Co. USA, presso Packaging Ind. Corp. USA e presso Sealed Air Italia. Alla Data del Documento di Ammissione è amministratore di Rubber & Plastic Foams S.a.s.

Andrea Cornelli

Andrea Cornelli è nato a Milano il 19 giugno 1962 e ha conseguito la maturità scientifica nel 1980. Inizia la sua carriera professionale fondando C&T Hardware & Software nel 1981. Sempre a partire dal 1981 è in Cornelli Packaging, presso cui ricopre alla Data del Documento di Ammissione il ruolo di amministratore delegato. Inoltre, dal 1994 al 2002 è stato amministratore di Telemacus, società attiva nel settore del web marketing, e dal 2003 al 2017 è stato Presidente e Amministratore Delegato di Ketchum Public Relations S.r.l.

Poteri attribuiti all'Amministratore Delegato

In data 18 gennaio 2018 è stato nominato amministratore delegato della Società Fabio Angelo Gritti, al quale sono stati attribuiti la rappresentanza legale della Società e i seguenti poteri:

- (a) la rappresentanza generale della Società;
- (b) tenere e firmare la corrispondenza della Società;
- (c) negoziare, sottoscrivere e risolvere qualsiasi contratto in nome e per conto della Società;
- (d) rappresentare la Società in Italia e all'estero avanti a qualunque ente, compresi gli enti pubblici, e in qualunque rapporto con le pubbliche autorità, compresi gli uffici tributari, avendo il diritto di firmare le dichiarazioni stabilite ai sensi delle leggi tributarie applicabili;

- (e) rappresentare la Società avanti a qualsiasi autorità fiscale, ivi inclusi gli uffici iva, nonchè avanti alle commissioni tributarie di qualsivoglia grado; firmare dichiarazioni di natura fiscale, ivi incluse le dichiarazioni dei redditi e le dichiarazioni iva ed ogni documento ad esse connesso;
- (f) rappresentare la Società presso uffici privati, enti ed amministrazioni pubbliche, postali, doganali, ferroviarie, previdenziali, uffici tributari, ecc., siano essi locali, periferici centrali, comunitari o sovranazionali; compiere qualsiasi operazione avanti ai suddetti uffici, con facoltà di ritirare lettere, documenti, merci, richieste e pagamenti e concedere le relative ricevute; di incassare somme, oggetti di valore, lettere raccomandate e assicurate;
- (g) rappresentare la Società, in Italia e all'estero, nei giudizi promossi contro la stessa o dalla stessa, avanti a qualsiasi autorità arbitrale, giudiziaria, amministrativa e fiscale, sia ordinaria sia straordinaria, in qualsivoglia grado e sede, inclusi il "Consiglio di Stato" e la "Corte di Cassazione", con facoltà di presentare ricorsi, domande, citazioni ed atti giudiziari, per qualsivoglia materia, rinunciare agli atti di giudizi o accettare atti di rinuncia di giudizi della controparte e porre in essere i relativi adempimenti; nominare avvocati e procuratori alle liti. Transigere controversie giudiziali e stragiudiziali;
- (h) rappresentare la Società in qualsivoglia procedura fallimentare con tutti i poteri necessari, promuovere dichiarazione di fallimento, far parte del comitato dei creditori, concorrere alla nomina dei membri del comitato dei creditori, agire come membro del comitato dei creditori; dichiarare l'ammontare dei crediti della Società; accettare, respingere o impugnare proposte di concordato e fare quant'altro necessario in relazione a tali procedure;
- (i) rappresentare la Società in qualsivoglia causa e controversia di lavoro avanti a qualsiasi autorità, di qualsivoglia grado e sede, col potere di eseguire qualunque azione prevista ai sensi degli artt. 409 e seguenti c.p.c., nonchè di nominare procuratori alle liti e avvocati; rappresentare la Società avanti alle organizzazioni sindacali, nonché avanti ai competenti uffici del lavoro, e concludere accordi. Rappresentare la Società nei confronti delle direzioni provinciali del lavoro, delle organizzazioni imprenditoriali e sindacali;
- (j) assumere e licenziare dipendenti e dirigenti, nonché stabilire le rispettive retribuzioni e benefici; nominare e revocare consulenti, collaboratori a progetto, agenti di commercio, procacciatori di affari e rappresentanti e stabilire le rispettive retribuzioni, provvigioni e commissioni;
- (k) nominare e revocare rappresentanti e procuratori speciali, entro il limite dei propri poteri, nonché avvocati e consulenti fiscali, e determinarne i relativi poteri;

- (l) sottoscrivere partecipazioni e rappresentare la Società presso le assemblee dei soci delle compagini sociali in cui la Società detiene una partecipazione;
- (m) dirimere qualsivoglia controversia in cui la Società è parte, concludere clausole compromissorie, nominare arbitri e firmare i relativi documenti;
- (n) rappresentare la Società presso banche, istituti di credito e, in generale, presso qualsivoglia entità finanziaria, anche al fine di concludere contratti di finanziamento, di apertura di credito, concedendo le relative garanzie;
- (o) aprire, chiudere e operare su conti correnti bancari e/o postali, e/o compiere qualsiasi operazione finanziaria e trasferimento sui conti correnti della Società, emettere ordini di pagamento sui conti correnti, anche in via elettronica, emettere assegni e bonifici, girare cambiali e assegni in favore di terzi. Effettuare il pagamento di imposte e tasse, dei contributi previdenziali e delle retribuzioni. svincolare somme dai conti correnti e dai depositi della Società.
- (p) costituire, iscrivere e rinnovare ipoteche, pegni, privilegi a carico di terzi e a beneficio della Società, acconsentire a cancellazioni e restrizioni di ipoteca e pegni a carico di terzi a beneficio della Società, per estinzione e riduzione della obbligazione, rinunciare ad ipoteche anche legali, compiere qualsiasi altra operazione ipotecaria a carico di terzi ed a beneficio della Società e quindi attiva; manlevare i conservatori competenti dei registri immobiliari da ogni e qualsiasi responsabilità
- (q) procedere alla stipula di contratti di factoring o di altre analoghe operazioni di finanziamento di crediti, conferendo i necessari mandati a riscuotere. Cedere crediti e accettare cessione di crediti.

Fermi restando l'espressa esclusione di quanto attribuito in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, vengono in via residuale conferiti all'Amministratore delegato tutti i poteri di ordinaria amministrazione, da esercitarsi con firma singola e disgiunta e senza limiti d'importo.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società dell'Emittente) nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi 5 (cinque) anni, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o soci, con indicazione circa il loro status alla Data del Documento di Ammissione.

Nominativo	Società	Carica / Socio	Stato della carica
-------------------	----------------	-----------------------	---------------------------

Fabio Angelo Gritti	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Consigliere	Attualmente ricoperta
	G Quattronove S.r.l.	Vicepresidente	Attualmente ricoperta
	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	G4 S.r.l.	Socio	Cessata
	G-Quattronove S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
Roberto Gritti	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Presidente	Attualmente ricoperta
	G-Quattronove S.r.l.	Consigliere	Attualmente ricoperta
	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	G4 S.r.l.	Socio	Cessata
	G-Quattronove S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
Bruno Gritti	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Amministratore delegato	Attualmente ricoperta
	G-Quattronove S.r.l.	Presidente	Attualmente ricoperta
	Az Agr. Gritti Bruno e Alfio S.s.	Legale rappresentante	Attualmente ricoperta
	Az Agr. Gritti Bruno e Alfio S.s.	Socio	Attualmente detenuta
	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	G4 S.r.l.	Socio	Cessata
	G-Quattronove S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	Alfio Giorgio Gritti	Immobiliare Cantarana S.r.l.	Vicepresidente	Attualmente ricoperta
G-Quattronove S.r.l.		Amministratore delegato	Attualmente ricoperta
G4 S.r.l.		Amministratore unico	Cessata
Az Agr. Gritti Bruno e Alfio S.s.		Amministratore	Attualmente ricoperta
Agroenergie bergamasche s.c.a.		Consigliere	Attualmente ricoperta
Immobiliare Cantarana S.r.l.		Socio	Attualmente detenuta
G-Quattronove S.r.l.		Socio	Attualmente detenuta

	G4 S.r.l.	Socio	Cessata
	Az Agr. Gritti Bruno e Alfio S.s.	Socio	Attualmente detenuta
Giulia Gritti	G-Quattronove S.r.l.	Consigliere	Attualmente ricoperta
Mauro Crotti	G-Quattronove S.r.l.	Consigliere	Cessata
Luigi Mario Daleffe	FondoSanità	Consigliere responsabile	Cessata
	ENPAM Real Estate	Presidente	Attualmente ricoperta
Antonino Flenda	Rubber & Plastic Foams S.a.s.	Consigliere e socio accomandatario	Attualmente ricoperta
Andrea Cornelli	Ketchum PR S.r.l.	Amministratore delegato	Cessata
	Cornelli S.r.l.	Consigliere e socio	Attualmente ricoperta
	Ketchum S.r.l.	Socio	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria 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 di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Il Consiglio di Amministrazione in data 20 aprile 2018 ha verificato il possesso da parte del consigliere Luigi Mario Daleffe dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 18 dello Statuto.

11.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, il Collegio Sindacale esercita le funzioni previste dall'art. 2403 cod. civ. e si compone di 3 (tre) Sindaci Effettivi e 2 (due) Sindaci Supplenti che durano in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato in data 13 novembre 2017 e integrato in data 26 marzo 2018 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

I membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Ammissione sono

indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica
Valerio Renato Gastoldi	52	Presidente del Collegio Sindacale
Mario Papalia	57	Sindaco Effettivo
Paola Caterina Landini	63	Sindaco Effettivo
Laura Locatelli	49	Sindaco Supplente
Fabio Bettoni	47	Sindaco Supplente

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

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

Di seguito è riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Valerio Renato Gastoldi

Valerio Renato Gastoldi è nato il 1° giugno 1965 a Bergamo e ha conseguito la laurea in economia aziendale presso l'Università Commerciale Bocconi di Milano il 6 ottobre 1989. Successivamente ha conseguito l'abilitazione allo svolgimento della professione di dottore commercialista e di revisore legale, fondando il proprio studio professionale. Nel corso della sua carriera è membro e presidente di numerosi collegi sindacali.

Mario Papalia

Mario Papalia è nato a Messina il 27 agosto 1960 e ha conseguito la laurea in economia e commercio presso l'Università degli Studi di Messina. A partire dal 1991 è iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Bergamo e dal 1995 all'albo dei revisori dei conti. Dal 1991 è socio fondatore di uno studio associato in qualità di dottore commercialista. È inoltre socio fondatore e amministratore unico di una società di revisione e certificazione di bilanci e di una società di consulenza del lavoro. Nel corso della sua carriera è membro e di numerosi collegi sindacali, e revisore, membro e presidente del collegio dei revisori di numerose società.

Paola Caterina Landini

Paola Caterina Landini è nata l'8 novembre 1954 Treviglio e ha conseguito il diploma di ragioniere e perito commerciale il 25 luglio 1978. Nel corso della sua carriera è stato revisore legale e sindaco di società come TE.AM S.p.A. e di SAAB Servizi Ambientali

Bassa Bergamasca S.p.A.

Laura Locatelli

Laura Locatelli è nata il 14 giugno 1968 e ha conseguito la laurea il 13 novembre 1995 presso l'Università degli studi di Bergamo. È dottore commercialista, socio di uno studio, e revisore legale dei conti. Si occupa di consulenza e assistenza fiscale, contabile e amministrativa, e operazioni straordinarie. Nel corso della sua carriera è membro e di numerosi collegi sindacali, e revisore, membro e presidente del collegio dei revisori di numerose società.

Fabio Bettoni

Fabio Bettoni è nato il 31 maggio 1971 e ha conseguito la laurea presso l'Università degli studi di Bergamo il 12 novembre 1999. È dottore commercialista, socio di uno studio, e revisore legale dei conti, e si occupa di consulenza e assistenza fiscale, anche con riferimento a operazioni straordinarie. Nel corso della sua carriera è membro e di numerosi collegi sindacali, e revisore, membro e presidente del collegio dei revisori di numerose società.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone (diverse dalle società dell'Emittente) in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi 5 (cinque) anni, con l'indicazione del loro status alla Data del Documento di Ammissione.

Nominativo	Società	Carica / Socio	Stato della carica
Valerio Gastoldi	Renato G-Quattronove S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Attualmente ricoperta
	BCC Bergamasca e Orobica	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Federazione lombarda delle Banche di Credito Cooperativo	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Bergamasca S.S.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	BCC orobica di Bariano e Cologno al Serio	Sindaco effettivo	Cessata
	Ponte Nossa Kilometro Verde S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cava Bosco S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Buon Latte Società Agricola Coop.	Sindaco supplente	Cessata
	Fattorie Padane Società Agricola Coop.	Sindaco supplente	Cessata

	Itierre S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	Elledue S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	Bergamasca Costruzioni S.r.l.	Socio	Cessata
	Bergamasca S.S.	Socio	Attualmente detenuta
Mario Papalia	Consulting Service S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	M. & L. Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	Attualmente ricoperta
	PVE Consulting S.r.l.	Amministratore Unico	Attualmente ricoperta
	Consorzio San Paolo D'Argon	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Attualmente ricoperta
	Polis S.r.l.	Sindaco	Attualmente ricoperta
	Ordine dottori commercialisti Bergamo	Consigliere	Attualmente ricoperta
	Uniacque S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Svelt S.p.A.	Sindaco	Cessata
	K.F.I. S.r.l.	Sindaco	Cessata
	MCMGM S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Consulting Service S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	M. & L. Immobiliare S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	PVE Consulting S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
Paola Caterina Landini	Team S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Lazzarini S.r.l.	Sindaco	Attualmente ricoperta
	G-Quattronove S.r.l.	Sindaco	Attualmente ricoperta
Laura Locatelli	Sercom Società Cooperativa	Presidente del Collegio Sindacale	Attualmente ricoperta
	Radiatori 2000 S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	FECS Partecipazioni	Sindaco effettivo	Attualmente

S.p.A.		ricoperta
IP S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Sail S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Piazzalunga Group S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Locatelli S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Aluseel S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Noy Vallesina S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata
Siac Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Alivet S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
Helga immobiliare S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Fitness S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Alimentari Moretti S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Business Planning S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
Immobiliare Valle Serio S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Ciceri S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Net S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Somar S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Index Holding S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Unilab Service S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata
Return Holding S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Unilab Logistics S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Dam S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
Prex S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
La Cenrale & Partners in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
Prex Internationale S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Noy Vallesina S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Metalricicla S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Telko S.r.l.	Sindaco Effettivo	Attualmente

Fabio Bettoni

		ricoperta
IP S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Attualmente ricoperta
Ato S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
Alusteel S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Attualmente ricoperta
Beltrami S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Bianchi S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Ge.Ne S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Blue Holding S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Siac Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Ecoitalia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Helga Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Fitness S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Alimentari Moretti S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Auto In S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Immobiliare Valle Serio S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Ciceri S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Hidro Tech S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Unilab Service S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Return Holdins S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Unilab Logistics S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
The Dream Holding S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
S.A.L. S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Aimeri S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Noy Ambiente S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Blu Energy Milano S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Aimeri Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Formia International	Sindaco Effettivo	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria 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 di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

11.1.3 Principali Dirigenti

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Funzione	Luogo e data di nascita
Paolo Frattini	Direttore Amministrativo e del personale	20 aprile 1964, Milano
Giulia Gritti	Responsabile Marketing	22 ottobre 1985, Treviglio
Mauro Crotti	Direttore commerciale	7 ottobre 1975, Bergamo

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

Paolo Frattini

Paolo Frattini è nato il 20 aprile 1964 a Milano e ha conseguito la laurea in economia aziendale il 20 settembre 1989 presso l'Università Bocconi di Milano. Inizia la sua attività nel 1989 in Coopers & Lybrand (oggi PwC) dove arriva a ricoprire l'incarico di senior auditor, fino al 1994. Dal 1994 al 1997 è responsabile della contabilità generale e della tesoreria in Otis S.p.A. e dal 1998 al 2011 è Finance Director per Italia, Israele e Malta di Regus Business Centre. Dal gennaio 2012 al 2015 è consulente indipendente, per poi entrare in Grifal nello stesso 2015. È iscritto all'albo dei revisori legali.

Giulia Gritti

Per informazioni si rinvia al capitolo 11, Paragrafo 11.1.1, del Documento di Ammissione.

Mauro Crotti

Per informazioni si rinvia al capitolo 11, Paragrafo 11.1.1, del Documento di Ammissione.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* della carica o partecipazione alla Data del Documento Ammissione.

Nominativo	Società	Carica / Socio	Stato della Carica
Paolo Frattini	Universal Aviation S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Conpavit S.r.l. in liquidazione	Sindaco	Cessata
	Longiano Solar S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Regus Business Centres Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
Mauro Crotti^(*)	-	-	-
Giulia Gritti^(*)	-	-	-

(*) per informazioni si rinvia al capitolo 11, paragrafo 11.1.1, del Documento di Ammissione.

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

11.1.4 Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data in data 13 novembre 2017 con la denominazione di "Grifal Italia S.p.A.", da Grifal S.p.A. (oggi G-Quattronove) con atto a rogito del dott. Paolo Divizia, Notaio in Bergamo, rep. n. 2883, racc. n. 2391.

11.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 11.1.1, Errore. L'origine riferimento non è stata trovata. e 11.1.3

Salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento di Ammissione non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V cod. civ. tra i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale e/o i Principali

Dirigenti.

- i membri del Consiglio di Amministrazione Fabio Angelo Gritti, Roberto Gritti, Bruno Gritti, Alfio Giorgio Gritti, sono legati da un rapporto di parentela in quanto fratelli;
- il membro del Consiglio di Amministrazione Giulia Gritti è legato da un rapporto di parentela con Fabio Angelo Gritti, di cui è figlia, e con Roberto Gritti, Bruno Gritti e Alfio Giorgio Gritti, di cui è nipote;
- il membro del Consiglio di Amministrazione Mauro Crotti è legato da un rapporto di parentela con Fabio Angelo Gritti, Roberto Gritti, Bruno Gritti, Alfio Giorgio Gritti, di cui è cugino di primo grado, e con Giulia Gritti, di cui è cugino di secondo grado.

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

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, salve le informazioni di seguito riportate, nessuno tra i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale ha conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

Alla Data del Documento di Ammissione i seguenti amministratori detengono, direttamente o indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente:

- Alfio Gritti possiede l'11,32 delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle Azioni della Società, alla Data del Documento di Ammissione.
- Bruno Gritti possiede l'11,32%, delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle Azioni della Società, alla Data del Documento di Ammissione.
- Roberto Gritti possiede il 35,86% delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle Azioni della Società, alla Data del Documento di Ammissione.
- Fabio Gritti possiede il 41,5% delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle Azioni della Società, alla Data del Documento di Ammissione.
- Andrea Cornelli è amministratore delegato e socio unico di Cornelli S.r.l., società che trasforma cartone ondulato in imballaggi, ferma restando

l'autorizzazione di deroga al divieto di cui all'articolo 2390 c.c. rilasciata dall'Assemblea in data 20 dicembre 2017.

11.3 Accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali dirigenti

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

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

Alla Data di Ammissione, per quanto a conoscenza della Società, non esistono restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dei principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente.

12 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea assunta in data 20 dicembre 2017, scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Data della prima nomina
Fabio Angelo Gritti	61	Presidente e Amministratore Delegato	13 novembre 2017
Roberto Gritti	55	Vicepresidente vicario	20 dicembre 2017
Bruno Gritti	56	Consigliere	20 dicembre 2017
Alfio Giorgio Gritti	60	Consigliere	20 dicembre 2017
Giulia Gritti	32	Consigliere	20 dicembre 2017
Mauro Crotti	42	Consigliere	20 dicembre 2017
Luigi Mario Daleffe	67	Consigliere Indipendente	20 dicembre 2017
Antonino Flenda	69	Consigliere	20 dicembre 2017
Andrea Cornelli	55	Consigliere	20 dicembre 2017

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

Alla Data del Documento di Ammissione non sono in essere contratti stipulati tra membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che prevedano il pagamento di indennità di fine rapporto, fatto salvo il caso di Giulia Gritti e Mauro Crotti, che svolgono il ruolo di Dirigenti della Società e il cui contratto di lavoro prevede un trattamento di fine rapporto.

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

In data 26 marzo 2018, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni della Società.

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha

applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- previsto statutariamente la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'art. 126-*bis* TUF;
- previsto statutariamente il diritto di porre domande prima dell'assemblea, ai sensi dell'art. 127-*ter* TUF;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 7% (sette per cento)% del capitale sociale;
- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle Azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 108, 109 e 111 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9);
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione, di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, e 90% del capitale sociale dell'Emittente (“**Partecipazioni Rilevanti**”), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;

- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- approvato un regolamento per la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di *reporting* adeguato rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale al fine di permettere agli amministratori di formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive della Società;
- che a partire dal momento in cui le Azioni saranno quotate sull'AIM Italia sarà necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri *asset* che realizzino un “*reverse take over*” ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri *asset* che realizzino un “cambiamento sostanziale del business” ai sensi del Regolamento AIM Italia; e (iii) richiesta di revoca dalle negoziazioni sull'AIM Italia, fermo restando che in tal caso è necessario il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in Assemblea.

13 DIPENDENTI

13.1 Dipendenti

Di seguito la tabella riassuntiva sul personale dell'Emittente, ripartito per categoria:

Qualifica	Esercizio chiuso al 31.12.16	Esercizio chiuso al 31.12.17	Alla Data del Documento di Ammissione	del di
Dirigenti		0	0	0
Quadri		5	5	5
Impiegati e operai		69	74	77
Totale		74	79	82

13.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

13.2.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Ammissione i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che detengono - direttamente ovvero indirettamente - una partecipazione nel capitale sociale di quest'ultimo sono indicati di seguito:

- Alfio Gritti possiede l'11,32 delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle azioni della Società.
- Bruno Gritti possiede l'11,32%, delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle azioni della Società.
- Roberto Gritti possiede il 35,86% delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle azioni della Società.
- Fabio Gritti possiede il 41,5% delle azioni di G-Quattronove S.r.l., società che è proprietaria del 100% delle azioni della Società.

13.2.2 Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Ammissione nessun componente del Collegio Sindacale detiene direttamente o indirettamente Azioni nell'Emittente.

13.2.3 Principali Dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione, i Principali Dirigenti non detengono direttamente o indirettamente una partecipazione al capitale od opzioni per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni dell'Emittente.

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

Non applicabile.

13.4 Corrispettivi e altri *benefit*

Non applicabile.

14 PRINCIPALI AZIONISTI

14.1 Principali azionisti

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

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
G-Quattronove S.r.l.	7.800.000	100%
TOTALE	7.800.000	100%

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, all'esito dell'integrale sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, sarà detenuto come segue:

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
G-Quattronove S.r.l.	7.800.000	81,23%
Mercato	1.802.667	18,77%
TOTALE	9.602.667	100%

La tabella illustra la composizione del capitale sociale all'esito dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, ed in caso di integrale cessione delle n. 81.833 Azioni concesse ai fini dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
G-Quattronove S.r.l.	7.718.167	80,38%
Mercato	1.884.500	19,62%
TOTALE	9.602.667	100%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente assumendo l'integrale esercizio della *bonus share*.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
G-Quattronove S.r.l.	7.718.167	78,86%
Mercato	2.068.750	21,14%
TOTALE	9.786.917	100%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito dell'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, assumendo l'integrale esercizio dei Warrant e la correlativa integrale sottoscrizione delle azioni di compendio da parte di

(i) tutti i soci a cui i Warrant sono stati attribuiti; (ii) tutti i dipendenti e/o amministratori ai quali saranno attribuiti i Warrant.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
G-Quattronove S.r.l.	7.718.167	65,01%
Mercato	4.153.250	34,99%
TOTALE	11.871.417	100%

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

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

14.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllata di diritto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. da G-Quattronove S.r.l., che detiene una partecipazione pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente.

14.4 Patti parasociali

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza né di patti parasociali tra gli azionisti né di accordi dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

15 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Ai fini dell'individuazione delle parti correlate si è fatto riferimento al contenuto del principio contabile internazionale IAS 24 relativo all'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate. Si segnala che il consiglio di amministrazione dell'Emittente, con delibera del 20 aprile 2018, ha approvato – con efficacia a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni della Azioni su AIM Italia – la procedura per la gestione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto dall'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM Italia, dall'art. 10 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con Parti Correlate, adottato da Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato, e dalle Disposizioni in tema di Parti correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 ed applicabili alle società emittenti azioni negoziate all'AIM Italia.

15.1 Altre operazioni con Parti Correlate

Tenuto conto delle operazioni di conferimento avvenute nel corso del 2018, che hanno interessato l'Emittente, e a cui si rinvia al capitolo 3, vengono di seguito illustrate le operazioni con parti correlate concluse nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, con l'esclusione di quelle avvenute tra le società G-Quattronove, Mondaplen Tech S.r.l., e Interwave S.r.l. in quanto i rispettivi rami d'azienda operativi sono confluiti nell'esercizio 2018 nella *newco* Grifal S.p.A.

Le operazioni sono state concluse a condizioni di mercato.

<i>€/migliaia</i>	Immobiliare Cantarana	Azienda Agricola Bruno e Alfio Gritti	Fabio Gritti
Vendite		29	
Altri ricavi	12		
Affitti passivi	421		
Altri costi		4	19
Crediti Commerciali	4	53	
Debiti commerciali	7	2	

I principali contratti con parti correlate in essere alla data di ammissione sono i seguenti:

- Contratto di affitto stipulato con la società Immobiliare Cantarana, parte correlata e relativo alla porzione di fabbricato industriale ove si svolge l'attività produttiva, sito in Cologno al Serio (BG) per un canone annuo pari a Euro 421 migliaia.
- Contratto di affitto stipulato con la società controllante G-Quattronove S.r.l. e relativo al fabbricato industriale sito in Cologno al Serio (BG) per un canone annuo pari a Euro 240 migliaia. Tale contratto è stato stipulato con data effetto

1 gennaio 2018, e si è reso necessario stante la non inclusione del fabbricato strumentale nel ramo d'azienda Grifal, oggetto di conferimento.

Si rileva peraltro che, stante la già descritta operazione di acquisto della domanda di brevetto da Fabio Angelo Gritti, a far data dal 2018 è venuto meno il contratto di concessione in uso, ed il relativo costo annuo pari a Euro 19 migliaia.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è parte di un contratto di concessione di vendita stipulato in data 7 maggio 2018, con Cornelli S.r.l., società in cui il consigliere dell'Emittente, Andrea Cornelli, è consigliere di amministrazione e socio unico. Il contratto di concessione di vendita, stipulato a tempo indeterminato, prevede, *inter alia*, un obbligo per la Cornelli S.r.l., in qualità di concessionario, di acquistare un quantitativo minimo di prodotti dall'Emittente e di svolgere un'attività di promozione degli stessi, mentre l'Emittente si assume obblighi di fornitura di tali prodotti.

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

Alla Data del Documento di Ammissione, non risultano crediti e garanzia rilasciati a favore di amministratori e sindaci.

16 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

16.1 Capitale azionario

16.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 780.000 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 7.800.000 Azioni, prive di valore nominale.

16.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

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

16.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, Azioni proprie.

16.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

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

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

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

In data 26 marzo 2018, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, per la descrizione dei quali si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16, Paragrafo 16.1.7 del presente Documento di Ammissione.

16.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente

Non applicabile.

16.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 780.000 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 7.800.000 Azioni.

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

In data 20 dicembre 2017 la Società ha deliberato un aumento di capitale del valore di Euro 550.000, mediante emissione di 550.000 Azioni, sottoscritto dall'attuale socio G-Quattronove (all'epoca denominato "Grifal S.p.a."), dietro conferimento da parte della stessa di un ramo d'azienda corrispondente al complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di produzione e commercializzazione di soluzioni di imballo.

In data 19 gennaio, la Società ha effettuato un aumento di capitale dal valore di Euro 180.000, mediante emissione di 180.000 Azioni, sottoscritto da Mondaplen Tech S.r.l. (che successivamente ha effettuato una fusione con la predetta G-Quattronove) la quale ha conferito, per sottoscrivere tale aumento di capitale, il ramo di azienda costituito dal complesso dei beni organizzati per lo svolgimento dell'attività di progettazione, realizzazione e sfruttamento degli impianti funzionali alla lavorazione di materiali destinati al settore dell'imballaggio

In data 26 marzo 2018 la Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, a servizio dell'ammissione alla negoziazione delle Azioni su AIM Italia, effettuato per massimi Euro nominali Euro 198.293,30 (centonovantottomila duecentonovantatre virgola trenta), in particolare suddiviso in (i) una prima *tranche*, di massimi nominali Euro 180.266,70 (centottantamila duecentosessantasei virgola settanta), da attuarsi mediante l'emissione di massime n.ro 1.802.667 (unmilione ottocentoduemila seicentosessantasette) nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale (la "**Prima Tranche**") (ii) una seconda *tranche* di massimi nominali Euro 18.026,60 (diciottomila ventisei e sessanta), mediante emissione di massime n. 180.266 (centottantamila duecentosessantasei) nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale, riservate a titolo di *bonus share* ai sottoscrittori di azioni della Prima Tranche IPO (come di seguito definita), nonché ai sottoscrittori delle azioni rivenienti dalla Prima Tranche Riservata (come di seguito definita) all'esito dell'esercizio di una clausola di *claw back*, o agli acquirenti della vendita a seguito dell'esercizio della *Greenshoe*, limitatamente alle azioni sottoscritte nell'ambito del Collocamento Privato in sede di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia o trasferite in seguito a tale vendita (la "**Seconda Tranche**").

A sua volta, la Prima Tranche sarà suddivisa in due ulteriori tranche, di cui la prima (la "**Prima Tranche IPO**"), di massimi nominali Euro 160.457,20 (centosessantamila quattrocentocinquantesette virgola venti), da attuarsi mediante l'emissione di massime n. 1.604.572 (unmilione seicentoquattromila cinquecentosettantadue) azioni ordinarie, sarà destinata alla sottoscrizione da parte di (a) investitori qualificati italiani, così come

definiti ed individuati dall'art. 34-ter, comma 1, lett. b), del Regolamento Consob 11971/1999, (b) investitori istituzionali esteri (appartenenti a qualsiasi Stato ad eccezione dell'Australia, del Canada, del Giappone e degli Stati Uniti d'America); e/o (c) altre categorie di investitori, purché in tale ultimo caso il collocamento sia effettuato con modalità tali che consentano alla società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'art. 100 del TUF ed all'art. 34-ter del Regolamento Consob 11971/1999 nel contesto del collocamento privato delle azioni della Società.

La seconda parte della Prima Tranche dell'Aumento di Capitale Quotazione (la "**Prima Tranche Riservata**"), di massimi nominali Euro 19.809,50 (diciannovemila ottocentonove virgola cinquanta), da attuarsi mediante l'emissione di massime n. 198.095,00 (centonovantottomila novantacinque) azioni ordinarie, sarà destinata alla sottoscrizione da parte esclusivamente di selezionati investitori privati (quali a titolo esemplificativo dipendenti e selezionati partner industriali), fermo restando che l'offerta complessiva destinata a investitori non qualificati non sia complessivamente superiore a complessivi Euro 4.999.000 al fine di godere dell'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico previsti dall'art. 34-ter, lett. c) del Regolamento Consob 11971/1999. Le azioni sottoscritte nell'ambito della Prima Tranche Riservata saranno offerte in sottoscrizione a investitori non qualificati individuati dal Consiglio di Amministrazione applicando uno sconto non superiore al 10% (dieci per cento) del Prezzo di Offerta, purché tali azionisti sottoscrivano un accordo di *lock-up* con il Nomad della durata almeno pari a 12 mesi (per una descrizione del *lock-up* si veda la Parte II, Capitolo 5. Paragrafo 5.3).

In data 26 marzo 2018 la Società ha deliberato inoltre l'emissione di massimi n. 2.270.096 Warrant, di cui (i) n. 2.070.096 Warrant verranno emessi nel rapporto di n. 1 "Warrant" ogni n. 1 azioni ordinarie e abbinati gratuitamente ai sottoscrittori delle azioni ordinarie rinvenienti dalla Prima Tranche dell'Aumento di Capitale e agli acquirenti della vendita derivante dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe e (ii) n. 200.000 Warrant da assegnare gratuitamente ad alcuni dipendenti e/o amministratori della società e delle società controllate, che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione. Conseguentemente, l'Assemblea ha deliberato l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, in via scindibile, per massimi nominali Euro 227.009,60 (duecentoventisette mila nove virgola sessanta), a servizio dell'esercizio dei massimi n. 2.070.096 Warrant, mediante emissione di massime numero 2.070.096 nuove Azioni senza indicazione del valore nominale, godimento regolare, da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti Warrant in ragione di 1 azione ogni n. 1 Warrant posseduto.

16.2 Atto costitutivo e statuto

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

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

"La società ha per oggetto:

(a) lo svolgimento di attività di assunzione di partecipazioni in società, enti, imprese, consorzi ed associazioni sia italiani che stranieri, nonché l'esercizio delle attività di:

a. concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, purché tale attività non sia svolta "nei confronti del pubblico";

b. servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, con conseguenti addebito e accredito dei relativi oneri ed interessi, purché nell'ambito del gruppo di appartenenza;

c. coordinamento tecnico, amministrativo, contabile e finanziario delle società partecipate;

(b) l'attività di acquisto, vendita, permuta, locazione, di beni immobili sia civili che industriali, nonché l'amministrazione e la gestione di immobili di proprietà sociale;

(c) la ricerca, la progettazione e la realizzazione di soluzioni di imballo;

(d) la produzione, la lavorazione e il commercio di imballaggi, loro parti e componenti e di accessori per la movimentazione di beni in genere, per conto proprio e di terzi;

(e) la prestazione di servizi per la gestione, il magazzinaggio e la movimentazione di beni di terzi, ivi compresa la locazione di spazi;

(f) la prestazione di servizi di certificazione e di collaudo di imballaggi, loro componenti e materiali in genere;

(g) la costruzione, la vendita e il noleggio di impianti industriali e loro parti, di macchinari e di attrezzature in genere, principalmente destinati alla lavorazione dei materiali da imballaggio;

(h) l'elaborazione di studi e ricerche e la prestazione di servizi connessi alla realizzazione di impianti e macchinari industriali, alle valutazioni di congruità tecnico-economica, all'assistenza tecnica in genere;

(i) il coordinamento delle strutture logistiche, professionali commerciali e finanziarie concorrenti alla realizzazione di impianti e macchinari industriali, nonché la valutazione di affidabilità dei materiali e dei procedimenti tecnologici utilizzabili;

(j) la gestione, la compravendita e la locazione (esclusa la concessione in locazione finanziaria) di beni immobili in genere.

Per il raggiungimento dello scopo sociale la società potrà assumere e concedere rappresentanze, commissionarie e concessioni di vendita per la commercializzazione degli stessi prodotti. La società potrà inoltre realizzare iniziative editoriali, multimediali, distribuire prodotti editoriali e pubblicitari e, come attività strumentale, organizzare corsi di formazione rivolti ai privati, ai professionisti e alle imprese operanti in tutti i settori.

La società potrà assumere mandati di agenzia e di rappresentanza di ogni genere.

La società potrà compiere tutte le operazioni mobiliari ed immobiliari, commerciali e finanziarie, ritenute utili e/o necessarie, ad esclusivo giudizio dell'organo amministrativo, per il conseguimento dell'oggetto sociale e concedere garanzie, reali e personali, anche per obbligazioni altrui.

È espressamente esclusa dall'attività sociale la raccolta del risparmio tra il pubblico diversa dall'emissione di prestiti obbligazionari e da altre forme consentite dalla legge e l'acquisto e la vendita mediante offerta al pubblico di strumenti finanziari disciplinati dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, ("TUF")."

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

16.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli dal 18 al 24 dello Statuto.

16.2.2.2 Collegio Sindacale

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia agli articoli dal 26 al 27 dello Statuto.

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

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

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

Non applicabile.

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

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'assemblea, si rinvia agli articoli da 11 a 17 dello Statuto.

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

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

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

Lo Statuto prevede espressamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o al superamento (in aumento o in riduzione) del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto e il raggiungimento o il superamento (in aumento o in riduzione) del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90% del capitale sociale.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, l'articolo 10 dello Statuto prevede un obbligo di comunicazione nei confronti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di promozione di un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto della Società in capo a tutti gli azionisti che detengano una partecipazione superiore alla soglia del 30% più un'azione del capitale sociale.

Lo Statuto dell'Emittente prevede, altresì, che a partire dal momento in cui e sino a quando le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe) si rendano applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 108, 109 e 111 TUF).

L'articolo 111 TUF e, ai fini dell'applicazione dello stesso, le disposizioni dello Statuto e le norme del TUF, si applicano anche agli strumenti finanziari eventualmente emessi dalla Società nel caso in cui la percentuale per l'esercizio del diritto di acquisto prevista dallo Statuto venga raggiunta in relazione ai predetti strumenti finanziari.

L'articolo 111 TUF troverà applicazione in caso di detenzione di una partecipazione o di strumenti finanziari almeno pari al 90% (novanta per cento) del capitale sociale o della relativa specie di strumento finanziario.

È, inoltre, previsto che in deroga al Regolamento approvato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, 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, tale prezzo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo determinato da una società di revisione nominata dal Presidente di Assirevi entro 10 giorni dalla richiesta trasmessa dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e calcolato tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni; (ii) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere del diritto o dell'obbligo di acquisto da parte del soggetto a ciò tenuto, nonché da soggetti operanti di concerto con lui, per quanto noto al consiglio di amministrazione, e (iii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi sei mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acquisto.

Resta inteso che le richiamate previsioni del TUF e, in particolare, l'articolo 106 TUF troveranno applicazione con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% (trenta per cento) più un'azione del capitale sociale. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni con diritto di voto della Società.

Qualora il superamento della soglia di partecipazione pari al 30% (trenta per cento) più un'azione non sia accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e al mercato nonché, ove previsto dalle disposizioni di legge o regolamento applicabili, all'autorità di vigilanza e/o di gestione del mercato, ovvero ai soggetti da questi indicati, e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalle Norme TUF, opererà la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal consiglio di amministrazione.

Si segnala che, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo all'inizio delle negoziazioni delle azioni su AIM Italia l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b), TUF non si applica. L'applicazione dell'esenzione, prevista dalla normativa vigente, dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto e/o scambio conseguente a operazioni di fusione o scissione sarà preclusa solo qualora la maggioranza dei soci contrari alla relativa deliberazione assembleare - determinata in base a quanto indicato dalla normativa applicabile - rappresenti almeno il 7,5% del capitale sociale con diritto di voto.

Lo svolgimento delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio sarà concordato con il

collegio di probiviri denominato “Panel” con sede presso Borsa Italiana S.p.A.. Il Panel detta inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell’offerta. Il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana.

I membri del Panel sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari. La durata dell’incarico è di tre anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l’incarico prima della scadenza, Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica. Le determinazioni del Panel sulle controversie relative all’interpretazione ed esecuzione della clausola in materia di offerta pubblica di acquisto sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dal ricorso e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l’italiano. Il Presidente del Panel ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del collegio, la questione ad un solo membro del collegio.

Le Società, i loro azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all’offerta pubblica di acquisto. Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell’offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui alla clausola in materia di offerta pubblica di acquisto, sentita Borsa Italiana.

Gli onorari dei membri del Panel sono posti a carico del soggetto richiedente.

16.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall’atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale

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

17 CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente Capitolo riporta una sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, di cui sono parti l'Emittente o le società del Gruppo, per i due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo; nonché i contratti, non conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, stipulati dal Gruppo, contenenti disposizioni in base a cui il Gruppo ha un'obbligazione o un diritto rilevante per lo stesso.

17.1 Contratti di finanziamento

17.1.1 Contratto di finanziamento BPER

G-Quattronove, ha stipulato, in data 30 gennaio 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 500.000 e della durata di 60 mesi, oggi trasferito all'Emittente. Il finanziamento dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 60 rate mensili costanti comprensive di una quota di capitale e degli interessi posticipati. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR 3 mesi (365) oltre uno *spread* pari al 2,80%, con un tasso minimo pari allo *spread*. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 3% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La parte mutuataria si è assunta l'obbligo di non deliberare la costituzione di patrimoni destinati o di finanziamenti destinati ad uno specifico affare, salvo parere favorevole della banca, oltre che ulteriori obblighi informativi inerenti eventuali modifiche dello statuto o operazioni straordinarie. In caso di inadempimento degli obblighi informativi previsti dal contratto, oltre che in caso di mancato puntuale e integrale pagamento degli interessi o del capitale, la banca potrà dichiarare risolto il contratto. La banca potrà risolvere il contratto anche in caso di assoggettamento a procedura concorsuale o di diminuzione della propria consistenza patrimoniale, finanziaria o economica.

17.1.2 Contratto di finanziamento Banca della Bergamasca – Credito Cooperativo

G-Quattronove ha stipulato, in data 18 giugno 2012, un contratto di finanziamento del valore di Euro 400.000, oggi trasferito all'Emittente. Il finanziamento dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 84 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR oltre uno *spread* pari al 4,5%, con un tasso minimo pari al 6,0%. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al

momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il contratto si risolverà ex art. 1456 cod. civ. in caso di mancato puntuale e integrale pagamento anche solo di una rata di rimborso. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine e pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi in caso di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, quali, ad esempio, sottoposizione a procedimenti conservativi, cautelari o esecutivi.

17.1.3 Contratto di finanziamento Banca Popolare di Sondrio

G-Quattronove ha stipulato, in data 24 maggio 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 300.000, oggi trasferito all'Emittente, con scadenza al 31 maggio 2022. Il finanziamento dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 60 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (360) oltre uno *spread* pari al 2,5%, con un tasso minimo pari al 2,5%. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento anche solo di una rata di rimborso, in caso di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, in caso di sottoposizione a procedimenti conservativi o esecutivi, o procedure concorsuali. L'Emittente si è inoltre assunta specifici obblighi informativi su circostanze o eventi che modificano la sua consistenza patrimoniale o sulla richiesta di eventuali nuovi finanziamenti a medio e lungo termine.

17.1.4 Contratto di finanziamento Mediocredito

In data 24 ottobre 2016, G-Quattronove ha stipulato con Mediocredito un contratto di finanziamento, oggi trasferito all'Emittente, del valore di Euro 370.000,00 da rimborsare in rate trimestrali costanti a partire dal 31 dicembre 2017 e fino al 30 settembre 2021. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 3 mesi aumentato di 1,20 punti e arrotondato allo 0,05 superiore, con un floor pari a 0. Gli interessi di mora sono pari al tasso vigente per le operazioni di rifinanziamento marginale della BCE (*margin lending facility*) maggiorato di 7 punti. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il finanziamento è regolato anche dalle disposizioni contenute nel Decreto 25 gennaio 2016 del ministero dello sviluppo economico, in quanto il finanziamento è concesso a

valere su un plafond di provvista presso la Cassa Depositi e Prestiti e con la concessione di un contributo da parte del Ministero dello Sviluppo Economico di cui al d.l. 69/2013. L'Emittente può utilizzare il finanziamento esclusivamente per la realizzazione dell'investimento e a realizzarlo conformemente alle previsioni, deve rispettare gli impegni assunti in occasione della domanda presentata per il finanziamento dell'investimento e la corresponsione del contributo, nonché adempiere numerosi obblighi informative specifici inerenti il finanziamento e il mantenimento delle condizioni relative alla sua concessione.

L'impresa è tenuta a comunicare a Mediocredito, *inter alia*: (i) ogni richiesta di procedura concorsuale propria o di società del gruppo; (ii) ogni delibera relativa al suo scioglimento o a una fusione o scissione cui partecipi o la costituzione di uno o più patrimoni destinati; (iii) qualsiasi delibera o evento da cui possa sorgere un diritto di recesso per i soci; (iv) l'esercizio del diritto di recesso da parte di uno o più soci; (v) ogni delibera di riduzione del capitale sociale; (vi) ogni ipotesi di acquisto delle proprie azioni; (vii) eventuale cessazione dell'attività, sua sostanziale modificazione o trasferimento della proprietà o del godimento d'azienda o di un ramo d'azienda; (viii) eventuale perfezionamento di qualsiasi atto in forza del quale un terzo si assuma il debito derivante dal finanziamento.

Mediocredito potrà risolvere il contratto di finanziamento o recedere dallo stesso, o comunicare la decadenza dal beneficio del termine, in caso di: (i) inadempimento degli obblighi previsti dal contratto; (ii) non veridicità della documentazione o delle dichiarazioni prodotte; (iii) inadempimento degli obblighi di comunicazione di cui al paragrafo precedente; (iv) la Società non rispetti gli obiettivi o gli obblighi assunti in occasione della domanda per la corresponsione del finanziamento o nel provvedimento di concessione del contributo; (v) non completamento dell'investimento; (vi) la banca abbia notizia di pignoramenti, sequestri o ipoteche giudiziali su beni di proprietà dell'impresa, o dell'inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia assunte dall'impresa verso altre banche o altri soggetti.

17.1.5 Contratto di finanziamento Cariparma

G-Quattronove ha stipulato, in data 27 ottobre 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 500.000, con scadenza al 27 ottobre 2022, oggi trasferito all'Emittente. Il contratto dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 60 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (360) oltre uno *spread* pari al 1,2%, con un tasso minimo pari allo *spread* stesso. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 3% in più del tasso nominale annuo. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il finanziamento è assistito da garanzia rilasciata dal Fondo Centrale di Garanzia fino all'80% del finanziamento.

La Società si è assunta taluni obblighi informativi, tra cui quello di notificare immediatamente alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso che possa incidere in modo non trascurabile sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

La banca potrà risolvere il contratto, *inter alia*, in caso di mancato adempimento degli obblighi gravanti sull'Emittente, e in particolare in caso di mancato puntuale e integrale pagamento anche solo di una rata di rimborso o nel caso in cui vengano meno le garanzie che assistono il finanziamento. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso, *inter alia*, di eventi pregiudizievoli, quali, ad esempio, sottoposizione a procedimenti conservativi, cautelari o esecutivi, in caso di inadempimenti con altri istituti di credito o società finanziarie o in caso vengano meno le garanzie che assistono il finanziamento.

17.1.6 Contratto di finanziamento Banca Sistema S.p.A.

G-Quattronove ha stipulato in data 14 marzo 2017 un contratto di finanziamento con banca Sistema S.p.A. del valore di Euro 750.000, oggi trasferito all'Emittente. Il contratto dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di 1 rata di preammortamento e n. 60 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (360) oltre uno *spread* pari al 2,90%, con un tasso minimo pari allo *spread* stesso. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il finanziamento è assistito da garanzia prestata dal fondo di garanzia per le PMI. La banca si riserva facoltà di risolvere il contratto qualora tale garanzia venga meno, anche per il mancato rispetto dei requisiti normativi richiesti per l'ottenimento della garanzia.

La Società si è assunta taluni obblighi informativi, tra cui quello di informare preventivamente la banca del compimento di talune operazioni straordinarie o dei fatti che possano modificare l'attuale struttura e organizzazione dell'impresa, e quello di informare la Banca dell'intenzione di richiedere altri finanziamenti a medio-lungo termine. Inoltre, l'Emittente non potrà concedere a terzi ipoteche su propri beni, salvo che ricorra la preventiva autorizzazione scritta della banca.

La banca potrà risolvere il contratto o considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine, *inter alia*, in caso di (i) utilizzo del finanziamento per scopi diversi da quelli previsti, (ii) mancato adempimento degli obblighi gravanti sull'Emittente, e in

particolare in caso di mancato puntuale e integrale pagamento anche solo di una rata di rimborso, (iii) venir meno della garanzia del Fondo di garanzia, (iv) promozione di atti esecutivi o conservativi, insolvenza, assoggettamento a procedure concorsuali, mutamento dell'assetto giuridico, societario, amministrativo o patrimoniale e della situazione economica e finanziaria della Società tali da poter pregiudicare il credito e le garanzie (v) inadempimento degli obblighi informativi, (vi) diminuzione del patrimonio in forza di atti dispositivi dell'impresa.

17.1.7 Primo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.

Mondaplen Tech S.r.l. ha stipulato, in data 10 novembre 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 100.000, con scadenza al 31 maggio 2019, oggi trasferito all'Emittente. Il contratto dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 1 rata di preammortamento e di n. 18 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (360) oltre uno *spread* pari al 3,00%, con un tasso minimo pari allo *spread* stesso. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza dal finanziamento e in caso di mancata destinazione al finanziamento per gli scopi cui è destinato. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi o altri eventi sopravvenuti che possano arrecare pregiudizio al credito, in caso di assoggettamento a procedure concorsuali, in caso di modifiche nella forma sociale e talune operazioni straordinarie che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente. In caso di risoluzione del contratto o decadenza dal beneficio del termine, la banca potrà pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi.

17.1.8 Secondo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.

Mondaplen Tech S.r.l. ha stipulato, in data 10 novembre 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 200.000, della durata di 59 mesi e con scadenza al 31 ottobre 2022, oggi trasferito all'Emittente. Il contratto dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di 1 rata di preammortamento e di n. 59 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (365) oltre uno *spread* pari al 2,550%, con un tasso minimo pari allo *spread* stesso. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del

contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il contratto di finanziamento è stato richiesto ai sensi della convenzione in atto tra la banca e Confidi Systema! S.C., che garantisce il mutuo.

L'Emittente si è assunta l'obbligo di non modificare o cessare l'attività attualmente esercitata e ulteriori obblighi informativi inerenti eventuali circostanze che possano avere effetti sostanzialmente pregiudizievoli. La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza dal finanziamento e in caso di mancata destinazione al finanziamento per gli scopi cui è destinato. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi che possano arrecare pregiudizio al credito, in caso di assoggettamento a procedure concorsuali, in caso di eventi, incluse modifiche nella forma sociale e talune operazioni straordinarie che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente. In caso di risoluzione del contratto o decadenza dal beneficio del termine, la banca potrà pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi.

17.1.9 Terzo contratto di finanziamento Banco BPM S.p.A.

G-Quattronove ha stipulato, in data 6 dicembre 2017, un contratto di finanziamento del valore di Euro 500.000, con scadenza al 31 dicembre 2022, oggi trasferito all'Emittente. Il contratto dovrà essere rimborsato mediante il pagamento di n. 1 rata di preammortamento e di n. 60 rate mensili comprensive di una quota di capitale e degli interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR (360) oltre uno *spread* pari al 2,20%. Il tasso di mora, applicabile in caso di inadempimento nel pagamento di una o più rate o nel caso di decadenza dal beneficio del termine o di risoluzione del contratto è pari al 2% in più del tasso in vigore al momento dell'inadempimento. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo. La banca può risolvere il contratto in qualsiasi momento mediante richiesta di anticipata restituzione per capitale, interessi e accessori.

La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza dal finanziamento e in caso di mancata destinazione al finanziamento per gli scopi cui è destinato. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi o altri eventi sopravvenuti che possano arrecare pregiudizio al credito, in caso di assoggettamento a procedure concorsuali, in caso di modifiche nella forma sociale e talune operazioni straordinarie che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente. In caso di risoluzione del contratto o decadenza dal beneficio del termine, la banca potrà pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi.

17.1.10 Primo contratto di finanziamento di Unicredit

In data 4 marzo 2015, G-Quattronove ha ottenuto da Unicredit un contratto di finanziamento dal valore di Euro 500.000, oggi trasferito all'Emittente, da rimborsare in 12 rate trimestrali a partire dal 31 maggio 2015 e fino al 28 febbraio 2018. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 3 mesi (365) aumentato di 3,450 punti e arrotondato allo 0,05 superiore. Gli interessi di mora sono pari al tasso vigente maggiorato di 2 punti. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La parte mutuataria è soggetta ad una serie di obblighi tra cui: (i) comunicare senza ritardo l'insorgere di contenziosi potenzialmente pregiudizievoli sulla propria capacità di adempiere alle obbligazioni contrattuali; (ii) segnalare alla banca ogni mutamento dell'assetto giuridico e societario, amministrativo, patrimoniale e finanziario; (iii) informare la banca dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio-lungo termine e non concedere a terzi ipoteche su propri beni.

Le condizioni generali di contratto prevedono una clausola risolutiva espressa in caso di inadempimenti imputabili all'Emittente dovuti, *inter alia*, a: (i) mancato pagamento; (ii) mancato utilizzo rispetto allo scopo previsto; (iii) inadempimento da parte dell'Emittente e delle società facenti parte del gruppo di un debito finanziario tale da far ritenere pregiudicata la capacità dell'Emittente di rimborsare il prestito, (iv) inadempimento degli obblighi contrattualmente previsti.

17.1.11 Secondo contratto di finanziamento di Unicredit

In data 3 agosto 2017, G-Quattronove ha ottenuto da Unicredit un contratto di finanziamento dal valore di Euro 500.000, oggi trasferito all'Emittente da rimborsare in 16 rate trimestrali a partire dal 30 novembre 2017 e fino al 31 agosto 2021. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 3 mesi (365) aumentato di 2,400 punti e arrotondato allo 0,05 superiore. Gli interessi di mora sono pari al tasso vigente maggiorato di 2 punti. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La parte mutuataria è soggetta ad una serie di obblighi tra cui: (i) comunicare senza ritardo l'insorgere di contenziosi potenzialmente pregiudizievoli sulla propria capacità di adempiere alle obbligazioni contrattuali; (ii) segnalare alla banca ogni mutamento dell'assetto giuridico e societario, amministrativo, patrimoniale e finanziario; (iii) informare la banca dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio-lungo termine e non concedere a terzi ipoteche su propri beni

Le condizioni generali di contratto prevedono una clausola risolutiva espressa in caso di inadempimenti imputabili all'Emittente dovuti, *inter alia*, a: (i) mancato pagamento; (ii) mancato utilizzo rispetto allo scopo previsto; (iii) inadempimento da parte dell'Emittente e delle società facenti parte del gruppo di un debito finanziario tale da

far ritenere pregiudicata la capacità dell'Emittente di rimborsare il prestito, (iv) inadempimento degli obblighi contrattualmente previsti.

17.1.12 Primo contratto di finanziamento Intesa

In data 5 settembre 2014, G-Quattronove ha ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**Intesa**”) un finanziamento del valore di Euro 500.000, poi trasferito all'Emittente, della durata di 48 mesi, da rimborsare in 48 rate mensili, a partire dal 5 ottobre 2014 e fino al 5 settembre 2018. Il tasso di interesse applicato è composto da una quota fissa nominale annua pari al 2,00% e da una quota variabile pari all' EURIBOR 3 mesi (360). Gli interessi di mora sono pari al tasso contrattuale maggiorato del 2,00%. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

L'Emittente è soggetto ad un serie di obblighi tra cui: (i) inviare alla parte finanziata i bilanci annuali; (ii) fornire le dichiarazioni e la documentazione sulle proprie condizioni patrimoniali, economiche e finanziarie; (iii) comunicare alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, anche se notorio, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria o la capacità operativa della società; (iv) non abbandonare, sospendere o eseguire in modo non conforme alle previsioni consegnate alla banca il programma finanziato e non impiegare le somme ricevute a mutuo per scopi diversi da quelli contrattualmente stabiliti.

Oltre agli eventi di cui all'art. 1186 c.c., saranno causa di decadenza di l'Emittente dal beneficio del termine l'inadempimento degli obblighi di cui al precedente paragrafo, così come la richiesta di ammissione a procedure concorsuali o a procedure aventi effetti analoghi.

Le condizioni generali dei contratti prevedono una clausola risolutiva espressa in caso di inadempimenti imputabili all'Emittente rispetto agli obblighi di pagamento e agli obblighi informativi.

Intesa può, inoltre, recedere dal contratto di finanziamento, ai sensi dell'art. 1373 c.c., in caso, *inter alia*, di (i) convocazione dell'assemblea per la messa in liquidazione; (ii) fusione, scissione, cessione o conferimento di azienda o ramo di azienda non autorizzate dalla banca; (iii) esistenza di formalità pregiudizievoli per la situazione legale, patrimoniale, economica e finanziaria della parte finanziata; (iv) inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria e di garanzia assunte verso qualsiasi soggetto; (v) decadenza dal beneficio del termine, risoluzione o recesso per fatto imputabile alla parte finanziata rispetto a qualsiasi terzo finanziatore e contratto stipulato; (vi) mancato rispetto degli obblighi di mantenimento del conto corrente e della relativa provvista.

17.1.13 Secondo contratto di finanziamento Intesa

In data 8 luglio 2015, G-Quattronove ha ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**Intesa**”) un finanziamento del valore di Euro 500.000, poi trasferito all’Emittente, della durata di 60 mesi, da rimborsare in 50 rate mensili, a partire dal 8 agosto 2015 e fino al 8 luglio 2020. Il tasso di interesse applicato è composto da una quota fissa nominale annua pari al 1,60% e da una quota variabile pari all’EURIBOR (360). Gli interessi di mora sono pari al tasso contrattuale maggiorato del 0,50%. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

L’Emittente è soggetto ad un serie di obblighi tra cui: (i) inviare alla parte finanziata i bilanci annuali; (ii) fornire le dichiarazioni e la documentazione sulle proprie condizioni patrimoniali, economiche e finanziarie; (iii) comunicare alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, anche se notorio, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria o la capacità operativa della società; (iv) non abbandonare, sospendere o eseguire in modo non conforme alle previsioni consegnate alla banca il programma finanziato e non impiegare le somme ricevute a mutuo per scopi diversi da quelli contrattualmente stabiliti.

Oltre agli eventi di cui all’art. 1186 c.c., saranno causa di decadenza di l’Emittente dal beneficio del termine l’inadempimento degli obblighi di cui al precedente paragrafo, così come la richiesta di ammissione a procedure concorsuali o a procedure aventi effetti analoghi.

Le condizioni generali dei contratti prevedono una clausola risolutiva espressa in caso di inadempimenti imputabili all’Emittente rispetto agli obblighi di pagamento e agli obblighi informativi.

Intesa può, inoltre, recedere dal contratto di finanziamento, ai sensi dell’art. 1373 c.c., in caso, inter alia, di (i) convocazione dell’assemblea per la messa in liquidazione; (ii) fusione, scissione, cessione o conferimento di azienda o ramo di azienda non autorizzate dalla banca; (iii) esistenza di formalità pregiudizievoli per la situazione legale, patrimoniale, economica e finanziaria della parte finanziata; (iv) inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria e di garanzia assunte verso qualsiasi soggetto; (v) decadenza dal beneficio del termine, risoluzione o recesso per fatto imputabile alla parte finanziata rispetto a qualsiasi terzo finanziatore e contratto stipulato; (vi) mancato rispetto degli obblighi di mantenimento del conto corrente e della relativa provvista.

17.1.14 Primo finanziamento Banco Popolare S. C.

In data 8 ottobre 2015 G-Quattronove ha ottenuto da Banco Popolare S.C. un contratto di finanziamento dal valore di Euro 105.000, oggi trasferito all'Emittente da rimborsare, a partire dal 31 ottobre 2015 e fino al 31 ottobre 2019, con il pagamento di 1 rata di preammortamento e 48 rate mensili comprensive di capitale e interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 3 mesi (365) aumentato di 3,4500 punti. Gli interessi di mora sono pari al tasso vigente maggiorato di 1 punto. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza dal finanziamento. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi che possano arrecare pregiudizio al credito, in caso di assoggettamento a procedure concorsuali, o in caso di ulteriori eventi, che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente. In caso di risoluzione del contratto o decadenza dal beneficio del termine, la banca potrà pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi.

17.1.15 Secondo finanziamento Banco Popolare S. C.

In data 10 ottobre 2014 Mondaplen Tech S.r.l. ha ottenuto da Banco Popolare S.C. un contratto di finanziamento dal valore di Euro 170.000, oggi trasferito all'Emittente, da rimborsare, a partire dal 31 ottobre 2014 e fino al 30 settembre 2019, con il pagamento di 1 rata di preammortamento e 59 rate mensili comprensive di capitale e interessi. Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 3 mesi (365) aumentato di 5,280 punti. Gli interessi di mora sono pari al tasso vigente maggiorato di 2 punti. La parte mutuataria ha facoltà di rimborso anticipato del mutuo.

Il contratto di finanziamento è stato richiesto ai sensi della convenzione in atto tra la banca e Confidi Lombardia, che garantisce il mutuo.

L'Emittente si è assunta l'obbligo di mantenere la destinazione dichiarata per tutta la durata del finanziamento, pena la risoluzione del contratto e a non cessare l'attività dichiarata prima dell'estinzione del finanziamento. Inoltre, l'Emittente si è assunta l'impegno di comunicare per iscritto alla banca ogni evento, fatto, atto o circostanza che possano avere un effetto sostanzialmente pregiudizievole, influenzando negativamente sulla situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria ed economica.

La banca potrà risolvere il contratto in caso di mancato puntuale e integrale pagamento di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza dal finanziamento e in caso di mancata destinazione al finanziamento per gli scopi cui è destinato. La banca potrà inoltre considerare il mutuatario decaduto dal beneficio del termine in caso di procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi che possano arrecare

pregiudizio al credito, in caso di assoggettamento a procedure concorsuali, in caso di eventi, incluse modifiche nella forma sociale e talune operazioni straordinarie che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente. In caso di risoluzione del contratto o decadenza dal beneficio del termine, la banca potrà pretendere l'immediata restituzione del capitale e degli interessi.

17.2 Impegni finanziari dei principali azionisti

Al fine di far fronte ad eventuali esigenze dell'Emittente di sostenibilità del capitale circolante, si segnala che G-Quattronove, che detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente, ha sottoscritto un impegno irrevocabile a effettuare a semplice richiesta dell'Emittente, in caso di necessità di cassa o impossibilità all'utilizzo dei finanziamenti concessi all'Emittente, il versamento di un apporto di danaro – sotto forma di aumento di capitale ovvero versamenti in conto capitale ovvero versamenti in conto futuro aumento di capitale ovvero finanziamento soci – per un importo complessivo non superiore a Euro 500.000,00. Tale impegno avrà validità sino al 31 dicembre 2019.

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

18.1 Relazioni e pareri di esperti

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

18.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia stato in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

19 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI

19.1 Informazioni sulle partecipazioni

Per informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e delle società controllate e partecipate dall'Emittente si veda la Sezione I, Capitolo 7 del presente Documento di Ammissione. Per informazioni sulle attività del Gruppo si veda la Sezione I, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dal soggetto indicato alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del presente Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

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

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4 del presente Documento di Ammissione.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

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

3.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L'operazione è finalizzata all'ammissione delle Azioni dell'Emittente sull'AIM Italia, con conseguenti vantaggi in termini di immagine e visibilità nonché a dotare la Società di risorse finanziarie per il rafforzamento della propria struttura patrimoniale e il perseguimento degli obiettivi strategici delineati nella Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del presente Documento di Ammissione.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

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

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

I Warrant sono assegnati gratuitamente: (i) per massimi n. 2.070.096 Warrant nel rapporto di 1 Warrant ogni 1 Azione sottoscritte per effetto della prima tranche dell'Aumento di Capitale o in seguito all'acquisto per effetto dell'esercizio dell'Opzione Greenshoe; e (ii) n. 200.000 Warrant ad alcuni dipendenti o amministratori dell'Emittente e delle controllate, individuati dal Consiglio di Amministrazione. Le Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento regolare, pari a quello delle Azioni negoziate sull'AIM Italia alla data di esercizio dei Warrant.

Le Azioni e le Azioni di Compendio sono prive del valore nominale. Alle azioni ordinarie è stato attribuito il codice ISIN IT0005332595.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

I Warrant sono denominati "Grifal 2018 - 2021" agli stessi è stato attribuito il codice ISIN IT0005332678.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale l'assemblea ha deliberato una *tranche* a servizio delle bonus share per massimi nominali Euro 19.809,50, mediante emissione di massime n. 198.095 Azioni di Compendio.

In particolare, le Bonus Share saranno riservate a coloro che hanno sottoscritto le Azioni antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia o che hanno acquistato le Azioni in seguito all'esercizio dell'Opzione Greenshoe al verificarsi delle seguenti condizioni: (i) non abbia alienato le azioni sottoscritte nella prima tranche dell'aumento di capitale o acquistate per effetto della Vendita, sino allo scadere del dodicesimo mese di calendario successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni su AIM Italia (c.d. condizione di fedeltà) e (ii) il sottoscrittore o l'acquirente, entro il termine ultimo per la sottoscrizione, abbia comunicato alla Società che esso intende avvalersi dell'incentivo (le "**Condizioni**").

Al verificarsi delle Condizioni, agli aventi diritto sarà assegnata 1 Azione della seconda tranche ogni 10 Azioni sottoscritte nella prima tranche o acquistate.

Le Azioni assegnate a coloro che hanno sottoscritto le Azioni rinvenienti dalla Prima

Tranche IPO dell'Aumento di Capitale e acquistato le azioni in seguito all'esercizio dell'Opzione Greenshoe saranno identificate dal codice ISIN specifico IT0005332728. In caso di alienazione di tali Azioni in data antecedente al termine di fedeltà, ad esse dovrà essere attribuito il codice ISIN IT0005332595, fermo restando che in caso di alienazione antecedentemente al termine di fedeltà non verrà riconosciuta la bonus share. Le Azioni assegnate a coloro che hanno sottoscritto le Azioni rinvenienti dalla Prima Tranche Riservata dell'Aumento di Capitale saranno identificate dal codice ISIN specifico IT0005332595.

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

Le Azioni sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

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

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

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

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

Azioni e Azioni di Compendio

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

Warrant

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

I portatori di *Warrant* potranno richiedere di sottoscrivere le azioni:

1. dal 3 giugno 2019 al 17 giugno 2019 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 2,86 per ciascuna Azione di Compendio ("**Primo Periodo di Esercizio**");

2. dal 1° giugno 2020 al 15 giugno 2020 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 3,15 per ciascuna Azione di Compendio ("**Secondo Periodo di Esercizio**");
3. dal 1° giugno 2021 al 15 giugno 2021 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 3,46 per ciascuna Azione di Compendio ("**Terzo Periodo di Esercizio**").

(rispettivamente, "**Primo Periodo di Esercizio**", "**Secondo Periodo di Esercizio**" e "**Terzo Periodo di Esercizio**" e, complessivamente, "**Periodi di Esercizio**") e le relative richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate agli intermediari aderenti a Monte Titoli presso cui i *Warrant* sono depositati.

Per maggiori informazioni, si veda il Regolamento dei *Warrant* allegato al presente Documento di Ammissione.

I *Warrant* che non fossero presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 15 giugno 2021 decadranno da ogni diritto, divenendo privi di validità ad ogni effetto.

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

Per l'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di compendio sottoscritte dai portatori di *Warrant*, si veda il Regolamento dei *Warrant*.

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

Le delibere approvate dall'assemblea in data 26 marzo 2018 relative all'Aumento di Capitale e all'Aumento di Capitale Warrant, a rogito del dott. Mathias Bastrenta, Notaio in Milano, rep. n. 3079, racc. n. 1838, sono state iscritte nel Registro delle Imprese in data 6 aprile 2018.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

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

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

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

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

In conformità al Regolamento AIM, l'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 108, 109 e 111 TUF), relativamente alle Azioni e agli altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente, per quanto applicabile.

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

Per maggiori informazioni si rinvia all'art. 10 dello Statuto.

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

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

4.11 Profili fiscali

4.11.1 Definizioni

Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata (come di seguito definita). Il termine di dodici mesi decorre dal momento

in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti successivamente indicati alla definizione “Partecipazioni Qualificate”. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

“Partecipazioni Non Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

4.11.2 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un’esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni dell’Emittente.

Il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, rappresenta una mera introduzione alla materia e si basa sulla legislazione italiana vigente, oltre che sulla prassi esistente alla Data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi.

Al riguardo, si ritiene opportuno sottolineare che, come meglio illustrato di seguito, l’art. 1, commi da 999 a 1006, della L. n. 205 del 27 dicembre 2017 (i.e. legge di stabilità 2018), ha uniformato il trattamento dei dividendi, (i.e. redditi di capitale), e delle plusvalenze, (i.e. redditi diversi), relative a partecipazioni “qualificate” detenute da persone fisiche al di fuori dell’esercizio dell’attività di impresa a quello delle analoghe componenti di natura “non qualificata”.

In estrema sintesi, tale assimilazione è stata attuata attraverso l’estensione del regime fiscale relativo ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalla cessione delle partecipazioni non qualificate, basato sull’applicazione della ritenuta a titolo di imposta e/o della imposta sostitutiva del 26%, anche ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalle cessione delle partecipazioni qualificate.

Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili o riserve).

4.11.3 Regime transitorio per i proventi derivanti da partecipazioni qualificate

Con specifico riferimento al nuovo regime impositivo relativo ai proventi derivanti dalla detenzione e dalla cessione di partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa, si evidenzia che giusto il disposto dell'art. 1 comma 1005 della L. 205/2017, le nuove disposizioni trovano applicazione:

- con riferimento ai redditi di capitale, ai dividendi percepiti dall'1 gennaio 2018;
- con riferimento ai redditi diversi, alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2019.

Sul punto, con riguardo ai redditi di capitale, va tenuto conto che, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, le distribuzioni di utili derivanti da partecipazioni qualificate deliberate dall'1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2022 e formatesi con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 sono soggette al regime previgente previsto dal DM 26 maggio 2017.

In altri termini, con riferimento alle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa, solo gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 saranno assoggettati al nuovo regime con conseguente applicazione della ritenuta a titolo di imposta pari al 26%; diversamente, gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione sia deliberata entro il 31 dicembre 2022, rimangono assoggettati al vecchio regime con conseguente concorso dei medesimi utili alla formazione del reddito complessivo del socio percettore secondo le seguenti misure:

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

Tale disposizione transitoria va poi coordinata con la previsione di cui all'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, che stabilisce che a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della

tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

In definitiva per effetto del regime transitorio sopra delineato, i dividendi relativi a partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa:

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

In ordine, poi, ai redditi diversi, (i.e. redditi derivanti dalla cessione delle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa), il nuovo regime impositivo ai sensi dell'art. 1, comma 1005 della L. 205/2017 si applica alle plusvalenze realizzate a decorrere dall'1° gennaio 2019:

- se la cessione della partecipazione qualificata è effettuata nel 2018, anche nelle ipotesi in cui il corrispettivo dovesse essere ricevuto successivamente al 31 dicembre 2018, l'eventuale plusvalenza concorrerà alla determinazione del reddito complessivo del percettore secondo la percentuale del 58,14% introdotta dal DM 26 maggio 2017;
- diversamente nell'ipotesi in cui la cessione della partecipazione qualificata intervenisse nel 2019, sarebbe soggetta al nuovo regime dell'imposta sostitutiva del 26% e questo anche nell'ipotesi in cui fossero stati percepiti acconti nello stesso anno 2018.

4.11.4 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti alle azioni della Società sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia. Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito descritto.

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

A) Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti Partecipazioni Qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 26% (in base all'art. 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66).

I dividendi percepiti dai medesimi soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 26% con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

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

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito"); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 26% applicata dal gestore.

B) Partecipazioni Qualificate

Come evidenziato in premessa, per effetto delle modifiche introdotte all'art. 47 comma 1 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986, (di seguito il "TUIR"), e all'art. 27 del DPR 600/1973 dal comma 1003 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, anche le distribuzioni di utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e deliberate dall'1 gennaio 2018 a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti a Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad imposta sostitutiva pari al 26%. Tale imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell'art. 27 – ter del DPR 600/1973, è applicata con le stesse modalità

sopra illustrate con riferimento ai dividendi afferenti Partecipazioni Non Qualificate (i.e. applicazione dell'imposta sostitutiva da parte dei 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 dai soggetti – depositari - non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli).

Diversamente, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, i dividendi afferenti Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa e derivanti da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione risulta deliberata precedentemente al 31 dicembre 2022, continuano a concorrere parzialmente alla formazione del reddito imponibile in applicazione delle disposizioni di cui al DM 25 maggio 2017 secondo le seguenti percentuali di imponibilità:

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

Ai fini della corretta individuazione delle percentuali di imponibilità sopra indicate, come meglio illustrato in premessa al presente Capitolo, ai sensi dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

4.11.4.2 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa nell'ambito del regime del risparmio gestito

Per effetto delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della L. 205/2017 all'art. 7 del D. Lgs 21 novembre 1997 n. 461 (il "D. Lgs. 461/1997"), i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti sia a Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni 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 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva all'atto della distribuzione e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare all'imposta sostitutiva del 26% prevista dal combinato disposto di cui agli artt. 7, comma 4, D.Lgs. 461/1997 e 3, comma 1 del D.L.

n. 66/2014. Tale imposta è applicata dal gestore.

Con riferimento alle Partecipazioni Qualificate, giusto il regime transitorio illustrato in premessa di cui al comma 1006 dell'art. della L. 205/2017, l'inclusione dei dividendi nell'ambito del risultato maturato da tassare con imposta sostitutiva pari al 26% trova applicazione con riferimento ai dividendi percepiti dall'1 gennaio 2018 e formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017; diversamente gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti entro il 31 dicembre 2022, come illustrato nel paragrafo precedente, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72%, 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "fifo", (first in first out) di cui al DM 26 maggio 2017, con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente.

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

Il regime dei dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esercenti attività di impresa non ha subito modifiche a seguito della riforma del regime impositivo dei redditi di capitale introdotto dalla legge di stabilità 2018.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. Per effetto degli interventi di cui al DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – e al DM 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma legge 28 dicembre 2015, n. 208, le percentuali di concorso alla formazione del reddito risultano definite come segue:

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

4.11.4.4 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 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'articolo 5 del T.U.I.R. nonché da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, nonché società Europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 e società cooperative Europee di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato e enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché determinati trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (cosiddetti enti commerciali), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie non modificate per effetto degli interventi della legge di stabilità 2018.

Di seguito sinteticamente si sintetizzano i regimi impositivi per le categorie di contribuenti qui in esame.

1) Le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. A tale riguardo si evidenzia che per effetto degli interventi di cui DM 2 aprile 2008 e al DM 26 maggio 2017 finalizzati a ridefinire le percentuali di concorso al reddito imponibile dei dividendi in corrispondenza delle riduzioni delle aliquote IRES, le percentuali di imponibilità dei dividendi sono ora definite come segue:

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

In attuazione dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, come già illustrato, ai fini della individuazione della percentuale di imponibilità applicabile, vale il criterio di consumazione delle riserve "fiffo", (first in first out), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente

2) Le distribuzioni a favore di soggetti IRES (società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni ed enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (i.e. titoli *held for trading*) da

soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche e le società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

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

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono integralmente a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES. Tale concorso integrale alla determinazione del reddito imponibile IRES dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali è stata introdotto dal DM 26 maggio 2017, a seguito della riduzione della aliquota IRES al 24%, nell'intento di equiparare la tassazione dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali a quelli delle persone fisiche e trova applicazione, giusto il disposto di cui all'art. 1, comma 3 dello stesso DM 26 maggio 2017, con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Diversamente, gli utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016, concorrono alla determinazione del reddito imponibile IRES degli enti non commerciali secondo la percentuale di imponibilità del 77,74%, introdotta dall'art. 1, comma 655, Legge 23 dicembre 2014, 190, pubblicata in G.U. il 29 dicembre 2014 (in precedenza la quota imponibile era il 5%).

4.11.4.6 Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad un'imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto (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.

I dividendi percepiti da soggetti esclusi dall'IRES ai sensi dell'art. 74 del T.U.I.R. (i.e., organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, le associazioni e gli enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le province e le regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

4.11.4.7 Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. di diritto italiano

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 e da organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("O.I.C.R."), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e da società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("O.I.C.R. Immobiliari") non sono soggetti, in linea generale, a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20% (aliquota introdotta dal comma 621, dell'art. 1 della legge 23 dicembre 2014, n. 190; l'aliquota precedente era stata fissata per il 2014 nella misura pari all'11,5%).

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

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, del TUIR. Gli utili percepiti dai suddetti O.I.C.R. non scontano, pertanto, alcuna imposizione. Sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento 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 del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

4.11.4.8 Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326, ed ai sensi dell'art. 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014 n. 44, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi in argomento, ove percepiti da soggetti residenti, sono in linea generale assoggettati ad una ritenuta alla fonte pari al 26% applicata:

- a titolo d'acconto, nei confronti di imprenditori individuali (se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale), società di persone, società di capitali, stabili organizzazioni in Italia di società estere;
- a titolo d'imposta, in tutti gli altri casi.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

Ai sensi dell'art. 9 del D. Lgs. 4 marzo 2014, n. 44 e del relativo Decreto Ministeriale 5 marzo 2015, n. 30, il regime fiscale sopra descritto si applica anche alle Società di Investimento a Capitale Fisso che investono in beni immobili nelle misure indicate dalle disposizioni civilistiche ("S.I.C.A.F. Immobiliari"), di cui alla lettera i-bis) dell'art. 1, comma 1 del TUF (Agenzia delle Entrate, Circolare n. 21/E del 10 luglio 2014).

4.11.4.9 Soggetti non residenti in Italia privi di 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 le Azioni (immesse nel sistema gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) siano riferibili sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter DPR 600/1973 e dell'art. 3 del Decreto Legge 66/2014.

Ai sensi dell'articolo 27, comma 3, del D.P.R. n. 600/73, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia (diversi dagli azionisti di risparmio) hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia, 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.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, eventualmente applicabili. A tale fine, l'articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito:

- una dichiarazione del socio non residente effettivo beneficiario da cui risulti il soddisfacimento di tutte le condizioni previste dalla convenzione internazionale;

- una certificazione dell'autorità fiscale dello Stato di residenza del socio attestante la residenza fiscale nello stesso Stato ai fini della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro la doppia imposizione sui redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta 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.

A norma dell'art. 1, comma 62, della L. n. 208/2015, a decorrere dall'1 gennaio 2017, con effetto ai periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016, la ritenuta alla fonte a titolo di imposta sostitutiva applicabile ai dividendi in uscita è ridotta all'1,20%⁽¹⁾ nel caso in cui i percettori degli stessi dividendi siano società o enti:

- (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea, ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al DM 4 settembre 1996 aggiornata, con cadenza semestrale con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze emessi ai sensi dell'art. 11, comma 4, lettera c) del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239 ed
- (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società.

Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,20%, 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.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. 600, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva n.96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato Membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in

⁽¹⁾ In vigore della tassazione IRES pari al 27,5%, l'aliquota applicabile alla distribuzione di dividendi alle società residenti nella UE che presentavano i requisiti sopra indicati era pari all'1,375%. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva in misura ridotta si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa direttiva; (iii) che è soggetta nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte previste nell'allegato alla predetta Direttiva; e (iv) che possiede una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito. A tal fine, la società deve produrre:

- una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero di residenza, che attesti che la stessa integra tutti i predetti requisiti;
- la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni precedentemente indicate.

Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. 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.

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

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta e concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare 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 derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

4.11.5 Regime fiscale delle plusvalenze

Il presente paragrafo è volto ad individuare il regime fiscale applicabile alle plusvalenze/minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni in funzione delle diverse tipologie di soggetti che deterranno le Azioni dell'Emittente e facendo riferimento alla qualificazione della stessa partecipazione (i.e Partecipazione Qualificata o Partecipazione non Qualificata) considerato che, con riguardo alle partecipazioni detenute da persone fisiche non esercenti attività di impresa e realizzate entro il 31 dicembre 2018, trova applicazione il regime fiscale precedente alla riforma introdotta dalla L. n. 205/2017, come illustrato nella premessa del presente capitolo.

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

A) Partecipazioni Non Qualificate e Partecipazioni Qualificate realizzate dall'1 gennaio 2019

In forza delle modifiche introdotte dall'art. 1, commi 999, 1000, 1001 e 1002 della L. n. 205/2017 all'art. 68 del TUIR e agli artt. 5, 6 e 7 del D. Lgs. n. 461/1997, il regime impositivo previsto per i redditi diversi derivanti dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate è stato esteso anche con riferimento ai redditi diversi conseguiti per effetto di cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019.

Pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla legge di stabilità 2018, le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sia che derivino dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate che dalla cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate successivamente all'1 gennaio 2019, risultano sempre assoggettate all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 26%.

Sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Non Qualificate sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Qualificate realizzati a decorrere dall'1 gennaio 2019 il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva ed effettua il pagamento entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla

dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, (ai sensi del DL 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 999 dell'art. 1 della L. n. 205/2017 all'art. 68, comma 5 del TUIR e al comma 2 dell'art. 5 del D.lgs. n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;

- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997)*: 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'art. 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 (ai sensi del DL 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura 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 (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura 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. Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della L. n. 205/2017 all'art. 6, comma 1, del D.lgs. n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate (19). Nel caso di opzione per il

regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997)*: presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 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 imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva. Per effetto delle modifiche di cui al comma 1002 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative sia Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni Qualificate, (realizzate successivamente all'1 gennaio 2019), concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi (ai sensi del DL 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del rapporto di gestione patrimoniale, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, con le medesime limitazioni sopra indicate, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

B) Partecipazioni Qualificate realizzate fino al 31 dicembre 2018

In applicazione del comma 1005 dell'art. 1 della L. 205/2017, per le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia realizzate fino al 31 dicembre 2018, trova applicazione il regime precedente alle modifiche introdotte dalla legge di stabilità 2018.

Pertanto tali plusvalenze concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 58,14% del loro ammontare e questo alla luce

dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2018, dall'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 58,14% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

In forza del medesimo comma 2 dell'art. 2 del DM 26 maggio 2017, resta ferma la misura di imponibilità del 49,72% per le plusvalenze le minusvalenze derivanti da atti da realizzo posti in essere anteriormente all'1 gennaio 2018, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data.

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

In linea generale le plusvalenze realizzate da persone fisiche esercenti l'attività d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Corrispondentemente, le minusvalenze risultano integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente in base ai criteri ordinari previsti dall'art. 56 del TUIR.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a, b), c) e d) del successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura percentuale (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). Più precisamente per le persone fisiche la misura di imponibilità parziale è fissata al 58,14% del relativo ammontare e questo alla luce dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto dall'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2018.

Diversamente, ai sensi dell'art. 2, comma 3 del DM 26 maggio 2017 la predetta rideterminazione delle percentuali di imposizione delle plusvalenze su partecipazioni al 58,14%, non si applica ai soggetti di cui all'art. 5 del TUIR. Pertanto per le società in nome collettivo e per le società in accomandita semplice che beneficiano del regime pex continua a trovare applicazione la previgente percentuale di imponibilità pari al 49,72%.

Corrispondentemente, 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 (58,14% per le persone fisiche che esercitano attività di impresa, 49,72% per i soggetti di cui all'art. 5 del TUIR).

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

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R., ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del T.U.I.R., le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del T.U.I.R. non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. 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 le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diversi da quelli a regime fiscale privilegiato di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis*, 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 T.U.I.R., che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'art. 168-*bis* del T.U.I.R.;
- (d) esercizio di un'impresa commerciale da parte della società partecipata secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento n. 1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 10-bis della L. n. 212/2000.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del decreto legge 24 settembre 2002, n. 209, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a 5.000.000 di euro, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare, attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 10-bis della L. n. 212/2000.

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

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti su partecipazioni detenute non in regime

d'impresa.

4.11.5.5 Fondi pensione ed O.I.C.R. di diritto italiano

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005, mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR istituiti in Italia e sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi d'investimento TUIR. Come già illustrato, sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in sede di riscatto, rimborso, o distribuzione trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

4.11.5.6 Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del D.L. 351/2001, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti ad imposte sui redditi.

I proventi distribuiti ai propri partecipanti dai fondi comuni di investimento immobiliare devono, come già illustrato, al ricorrere di determinate circostanze, essere assoggettati ad una ritenuta con aliquota del 26%.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

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

A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate a fronte della cessione di partecipazioni Non Qualificate in società italiane non negoziate in alcun mercato regolamentato subiscono un differente trattamento fiscale a seconda che il soggetto non residente e privo di stabile organizzazione nel territorio dello Stato sia o meno residente in un Paese incluso nella *white list* (che dovrà essere emanata ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R.). In particolare:

- se il soggetto estero è fiscalmente residente in un Paese incluso nella suddetta *white list*, stante il disposto dell'art. 5, comma 5 del D.Lgs. n. 461/1997, le plusvalenze non sono soggette a tassazione in Italia;
- nei restanti casi, invece, le plusvalenze realizzate sono assoggettate ad imposta sostitutiva nella misura del 26%; resta comunque ferma la possibilità di applicare le disposizioni convenzionali, ove esistenti, le quali generalmente prevedono l'esclusiva imponibilità del reddito nel Paese estero di residenza del soggetto che ha realizzato la plusvalenza.

B) Partecipazioni Qualificate

Salvo l'applicazione della normativa convenzionale se più favorevole, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla legge di stabilità 2018:

- se realizzate entro il 31 dicembre 2018, concorrono alla formazione del reddito complessivo secondo la percentuale di imponibilità del 58,14%, attraverso liquidazione da attuarsi obbligatoriamente con presentazione della dichiarazione annuale;
- se realizzate, successivamente all'1 gennaio 2019, saranno assimilate alle plusvalenze derivanti dalla cessione di Partecipazioni non Qualificate con conseguente applicazione dell'imposta sostitutiva del 26% con possibilità di liquidarla attraverso il regime della dichiarazione, o in alternativa del risparmio amministrato o gestito.

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

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello

Stato, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R..

Qualora la partecipazione non sia connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.6 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 dell'Emittente, in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione, delle Riserve di Capitale di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "Riserve di Capitale").

4.11.6.1 Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia.

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve di utili diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Pertanto, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa 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. Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto sopra 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). In base all'art. 47, comma 7 del TUIR e secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria, (cfr. Agenzia delle Entrate, CM n. 26/E del 16 giugno 2004), le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da

assoggettare al regime descritto precedentemente per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D. Lgs. 461/1997.

4.11.6.2 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR.

In capo alle persone fisiche che detengono Azioni nell'esercizio di attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al precedente Paragrafo "Regime fiscale delle plusvalenze".

4.11.6.3 Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett.c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

In capo agli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. 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 sopra riportato per i dividendi.

4.11.6.4 Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252, a titolo di

distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento ai sensi dell'art. 73, comma 5 quinquies, del TUIR.

4.11.6.5 Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi né all'IRAP. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

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

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare mentre resta in capo al percettore l'onere di valutare il trattamento fiscale di questa fattispecie nel proprio paese di residenza fiscale.

4.11.6.7 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 primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo 4.11.6.2.

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 rimanda a quanto esposto al precedente Paragrafo 4.11.6.6.

4.11.7 Tassa sui contratti di borsa

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 far data dal 1 gennaio 2008.

A norma del D.P.R. n. 131/1986, restano soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di Euro 200 gli atti di cessione di azioni redatti nel territorio dello Stato per atto pubblico, scrittura privata autenticata, nonché quelli volontariamente registrati presso l'Agenzia delle Entrate o in caso d'uso.

4.11.8 Tobin tax (legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500)

L'imposta sulle transazioni finanziarie è applicata su:

- il trasferimento di proprietà di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 2346, comma 6 del Codice Civile, emessi da società residenti in Italia (comma 491 dell'art. 1 della Legge di stabilità 2013);
- le operazioni su strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 3 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998, TUF) , quando abbiano come sottostante uno o più azioni o strumenti finanziari partecipativi sopra individuati (comma 492);
- le "negoziazioni ad alta frequenza" (comma 495).

L'imposta sulle transazioni su azioni e strumenti partecipativi e su strumenti finanziari derivati, nonché l'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza non sono deducibili dal reddito ai fini dell'IRPEF, dell'IRES e dell'IRAP. Qualunque operazione effettuata su azioni o strumenti partecipativi emessi da società italiane è soggetta ad imposta, anche se effettuata all'estero tra soggetti residenti e/o non residenti in Italia. Non rileva inoltre la natura giuridica delle controparti: sono tassate le transazioni poste in essere da

persone fisiche, da persone giuridiche o da enti diversi.

4.11.8.1 Esclusioni

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione di capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2 del codice civile, quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'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 sia inferiore a 500 milioni di Euro. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

L'imposta non si applica, tra l'altro:

- a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- b) ai soggetti che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che garantiscono un adeguato scambio di informazioni, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005; e
- d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- e) agli acquisti ed alle operazioni 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.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

4.11.8.2 Base imponibile

L'imposta è applicata sul valore della transazione, inteso come il saldo netto delle transazioni regolate giornalmente sullo stesso strumento finanziario e stessa controparte, ovvero il corrispettivo versato. Si noti che in caso di azioni o strumenti quotati il valore della transazione sarà pari al saldo netto delle operazioni concluse nella giornata sullo strumento finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati.

4.11.8.3 Soggetti passivi e aliquote

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto, con aliquota: a) dello 0,2% sul valore della transazione, quando la transazione avviene Over The Counter (OTC, ossia non sul mercato regolamentato); b) dello 0,1% sul valore della transazione se il trasferimento avviene sui mercati regolamentati degli Stati Membri dell'Unione Europea e dello Spazio Economico Europeo inclusi nella *white list* definiti dalla Direttiva 2004/39 (i mercati regolamentati dei Paesi Membri dell'Unione Europea, oltre la Svezia e la Norvegia, e dunque ad esempio Borsa Italiana, Euronext, Xetra, etc).

4.11.9 Imposta di bollo

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012, per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione

e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata 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 trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

4.11.10 Imposta sul valore delle attività finanziarie

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (cd. "Ivafe"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie e dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. 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.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

A prescindere dalla circostanza che il soggetto emittente o la controparte siano residenti o meno in Italia, sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IVAFE le attività finanziarie, detenute all'estero, ma che sono amministrate da intermediari finanziari

italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo).

4.11.11 Imposta di successione e donazione

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

4.11.11.1 Imposta di successione

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari.

L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 9 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto

prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

4.11.11.2 *Imposta di donazione*

L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000 se i beneficiari sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se i beneficiari sono i fratelli e le sorelle;
- 6% se i beneficiari sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta, nonché gli affini in linea collaterale fino al terzo grado;
- 8% se i beneficiari sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Qualora il beneficiario dei trasferimenti sia una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990, i trasferimenti effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami, quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

4.12 Stabilizzazione

Il Global Coordinator si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data. Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento. Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

5 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Azionista Venditore

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono possessori di strumenti finanziari che abbiano ceduto la propria partecipazione azionaria a terzi.

5.2 Azioni offerte in vendita

Nell'ambito degli accordi per il Collocamento Privato G-Quattronove ha concesso al Global Coordinator un'opzione di Over Allotment per chiedere in prestito ulteriori massime n. 267.429 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto del Collocamento Privato ai fini di una eventuale c.d. sovrallocazione (*over allotment*) ("**Opzione di Over Allotment**")

In caso di over allotment, tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni su AIM Italia delle Azioni e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Privato al Prezzo di Offerta.

Sempre nell'ambito degli accordi che sono stati stipulati per l'Offerta, è inoltre prevista la concessione, da parte degli Azionisti Venditori al Global Coordinator di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta di massime n. 267.429 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta ("**Opzione Greenshoe**").

Il Global Coordinator potrà esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

All'esito del Collocamento Privato il Global Coordinator ha comunicato di voler esercitare l'Opzione di Over Allotment per n. 81.833 Azioni. Pertanto l'Opzione Greenshoe avrà ad oggetto massime n. 81.833 Azioni.

Le Azioni prese in prestito sulla base dell'Opzione di Over Allotment saranno restituite agli Azionisti Venditori, entro 30 giorni dalla Data di Inizio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni della Società rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.12.

5.3 Accordi di lock-up

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell'Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili. Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

L'Emittente e G-Quattronove S.r.l. hanno sottoscritto con il Nomad un accordo di lock-up (“**Accordo di Lock-Up**”).

L'Emittente, per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni, ha assunto nei confronti del Nomad i seguenti impegni: (a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni emesse dalla Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (b) non proporre o deliberare operazioni di aumento di capitale della Società, né emissioni di Azioni, né collocare sul mercato titoli azionari né direttamente né 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 del Codice Civile, sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, fatta eccezione per l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant; (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 di 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 composizione del proprio capitale, nonché alla struttura societaria dell'Emittente; (e) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate.

Gli impegni assunti dall'Emittente potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

G-Quattronove ha assunto l'impegno nei confronti del Nomad a: (a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (b) non approvare e/o effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate; (c) non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di

acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 cod. civ., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, gli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in natura, restando inteso che in tale ultima ipotesi il prezzo di sottoscrizione non potrà essere inferiore al prezzo di collocamento.

Gli impegni sono assunti da G-Quattronove per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente su AIM Italia in relazione al 100% delle azioni da essa detenute alla Data del Documento di Ammissione, fatte salve le azioni destinate all'esercizio della Greenshoe e dell'Opzione Over Allotment per il quantitativo eventualmente esercitato e le azioni eventualmente oggetto di prestito in favore di Banca Finnat in qualità di operatore specialista sulle azioni della Società, e potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Restano in ogni caso escluse dagli impegni assunti dagli Azionisti: (a) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari; (b) le operazioni con l'operatore specialista di cui al Regolamento Emittenti AIM; (c) i trasferimenti a seguito del lancio di un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli della Società; (d) la costituzione o dazione in pegno delle azioni della Società alla tassativa condizione che agli Azionisti 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 rispetto ai divieti di alienazione.

I sottoscrittori della Prima Tranche Riservata (“**Sottoscrittori Prima Tranche Riservata**”) hanno assunto nei confronti del Nomad i seguenti impegni di *lock up*: (a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni e dei Warrant della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (b) non approvare e/o effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate; (c) non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 cod. civ., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, gli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in natura, restando inteso che in tale ultima ipotesi il prezzo di sottoscrizione non potrà essere

inferiore al prezzo di collocamento.

Gli impegni sono assunti dai Sottoscrittori della Prima Tranche Riservata per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente su AIM Italia in relazione al 100% delle azioni sottoscritte, e potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Restano in ogni caso escluse dagli impegni assunti dai Sottoscrittori della Prima Tranche Riservata: (a) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari; (b) le operazioni con l'operatore specialista di cui al Regolamento Emittenti AIM; (c) i trasferimenti a seguito del lancio di un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli della Società.

Nell'ambito della Prima Tranche Riservata sono state sottoscritte n. 42.000 Azioni.

5.4 Lock-in per nuovi *business*

Non applicabile. Si veda comunque la Sezione II, Capitolo 5 Paragrafo 5.3 del presente Documento di Ammissione.

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

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia

I proventi netti derivanti dal Collocamento Privato, al netto delle spese e delle commissioni di collocamento, è pari a Euro 4.648 migliaia.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 950 migliaia, interamente sostenute dall'Emittente.

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

7 DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

Non applicabile.

8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

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

Soggetto	Ruolo
Grifal S.p.A.	Emittente
Banca Finnat Euramerica S.p.A.	<i>Nominated Adviser</i>
Banca Finnat Euramerica S.p.A.	<i>Global Coordinator</i> e Specialista
Nctm Studio Legale	Consulente legale dell'Emittente
4Aim Sicaf S.p.A.	Advisor finanziario
Studio Berta, Nembrini, Colombini e Associati	Advisor fiscale
BDO Italia S.p.A.	Società di Revisione

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

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

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del presente Documento di Ammissione.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

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

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

8.5 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

Il presente Documento di Ammissione è disponibile nella sezione *Investor Relation* del sito internet www.grifal.it.

8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento

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

- Statuto dell'Emittente.

8.7 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

- regolamento dei Warrant;
- bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2017, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- dati economico-patrimoniali pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2017, corredato dalla relazione della Società di Revisione.