

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 GRUPPO GREEN POWER S.P.A.

GRUPPO GREEN POWER

Nominated Adviser

ENVENT

Adviser Finanziario



Bookrunner



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

L'emittente AIM Italia deve avere incaricato, come definito dal Regolamento AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, 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 AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale dei Nominated Adviser. Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

Il presente documento è un documento di ammissione su AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti dell'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale.

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 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 (“**Direttiva Prospetto**”) 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.

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

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

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
GLOSSARIO.....	13
SEZIONE I.....	15
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	15
1. PERSONE RESPONSABILI	16
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	16
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	16
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	17
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	17
2.2 REVISORE CONTABILE PER LA QUOTAZIONE ALL'AIM ITALIA	17
2.3 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE	17
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	18
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2013 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2012 E 2011.....	18
3.1.1 Dati selezionati economici dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	18
3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	20
3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	20
3.1.4 Dati selezionati patrimoniali riclassificati per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011	21
4. FATTORI DI RISCHIO	24
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE	24
4.1.1 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave	24
4.1.2 Rischi operativi e connessi alla gestione dei sistemi informatici.....	25
4.1.3 Rischi connessi alla contrazione dell'offerta di credito	25
4.1.4 Rischi connessi ai rapporti con Enel.si	25
4.1.5 Rischi connessi alla gestione della crescita	26
4.1.6 Rischi connessi alla realizzazione e all'installazione degli impianti fotovoltaici	26
4.1.7 Rischi connessi agli affidamenti bancari	27
4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate	27
4.1.9 Rischi connessi alla crescita per linee esterne	27
4.1.10 Rischi connessi alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia industriale	27
4.1.11 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	28
4.1.12 Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001	28
4.1.13 Rischi connessi al governo societario	28
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA.....	29
4.2.1 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera la Società.....	29
4.2.2 Rischi connessi alla concorrenza	29
4.2.3 Rischi connessi al rilascio dei permessi e delle autorizzazioni amministrative per la realizzazione degli impianti fotovoltaici e termodinamici.....	30
4.2.4 Rischi relativi alle variazioni climatiche.....	30
4.2.5 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati.....	31
4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI E DEI WARRANT.....	31
4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni e dei Warrant	31

4.3.2	..... Rischi connessi alla diluizione in caso di mancato esercizio dei Warrant	31
4.3.3	..... Rischi connessi alla Bonus Share	32
4.3.4	..... Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	32
4.3.5	..... Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti	33
4.3.6	..... Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi	33
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	34
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	34
5.1.1	..... Denominazione sociale	34
5.1.2	..... Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	34
5.1.3	..... Data di costituzione e durata dell'Emittente	34
5.1.4	..... Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	34
5.1.5	..... Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	34
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI.....	36
5.2.1	..... Investimenti effettuati nell'ultimo triennio	36
5.2.2	..... Investimenti in corso di realizzazione.....	37
5.2.3	..... Investimenti futuri	37
6.	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ.....	38
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ	38
6.1.1	..... I prodotti	39
6.1.1.1	..... Impianti fotovoltaici	39
6.1.1.2	..... Impianti termodinamici.....	40
6.1.1.3	..... Altri prodotti	41
6.1.2	..... Modello di business	41
6.1.2.1	..... Commercializzazione dei servizi offerti	41
6.1.2.2	..... Gestione del pagamento.....	43
6.1.2.3	..... Progettazione dell'impianto e ottenimento autorizzazioni amministrative	43
6.1.2.4	..... Installazione dell'impianto	43
6.1.2.5	..... Assistenza post – vendita.....	44
6.1.3	..... Fattori critici di successo	44
6.1.4	..... Programmi futuri e strategie	45
6.1.5	..... Profili normativi	45
6.1.5.1	..... Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili	45
6.1.5.2	..... Incentivi fiscali in materia di efficienza energetica	48
6.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE	49
6.2.1	..... Il settore delle energie rinnovabili	49
6.2.2	..... Il settore delle rinnovabili in Italia.....	51
6.2.2.1	..... Focus sul mercato fotovoltaico nazionale.....	54
6.2.3	..... Le previsioni di crescita.....	61
6.2.4	..... Il settore dell'efficienza energetica.....	63
6.2.5	..... Il posizionamento competitivo.....	66
6.3	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA	72
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE	72
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	73
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	73
7.2	SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE.....	73
8.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI.....	74
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	75

9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	75
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	75
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI.....	76
10.1	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI.....	76
10.1.1	..... Consiglio di Amministrazione	76
10.1.2	..... Collegio Sindacale	81
10.1.3	..... Principali Dirigenti	86
10.1.4	..... Soci Fondatori.....	86
10.1.5	..... Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3	87
10.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	87
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	88
11.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	88
11.2	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	88
11.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	88
12.	DIPENDENTI.....	91
12.1	DIPENDENTI.....	91
12.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	91
12.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE	91
12.4	CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	92
13.	PRINCIPALI AZIONISTI.....	93
13.1	PRINCIPALI AZIONISTI.....	93
13.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE	95
13.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA	95
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	96
14.1	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	96
14.2	COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI.....	97
14.3	CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DEGLI ESPONENTI AZIENDALI	98
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	99
15.1	CAPITALE AZIONARIO.....	99
15.1.1	..... Capitale emesso	99
15.1.2	..... Azioni non rappresentative del capitale.....	99
15.1.3	..... Azioni proprie.....	99
15.1.4	..... Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	99
15.1.5	..... Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente	99
15.1.6	..... Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo	100
15.1.7	..... Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario	100
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	101
15.2.1	..... Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente	101
15.2.2	..... Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi	

di amministrazione, di direzione e di vigilanza	103
15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione.....	103
15.2.2.2 Collegio Sindacale.....	103
15.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni	103
15.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge	103
15.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione.....	103
15.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	104
15.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta	104
15.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale.....	104
16. CONTRATTI IMPORTANTI	105
16.1 CONTRATTO DI AFFILIAZIONE STIPULATO CON ENEL.SI S.R.L.....	105
16.2 CONTRATTO DI LOCAZIONE FINANZIARIA IMMOBILIARE STIPULATO CON ICCREA BANCAIMPRESA S.P.A.....	105
17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	107
17.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	107
17.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	107
18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI	108
18.1 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....	108
SEZIONE II.....	109
NOTA INFORMATIVA	109
1. PERSONE RESPONSABILI	110
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	110
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	110
2. FATTORI DI RISCHIO	111
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI	112
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	112
3.2 RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI	112
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	113
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	113
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI	114
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	114
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	114
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	114
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESI.....	115
4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	115
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	115
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.....	115
4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	116
4.11 PROFILI FISCALI.....	116
4.11.1 Definizioni.....	117
4.11.2 Regime fiscale dei Warrant.....	117
4.11.3 Regime fiscale dei dividendi.....	117
4.11.3.1 <i>Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa</i>	117
4.11.3.2 <i>Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa</i>	118
4.11.3.3 <i>Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986</i>	118
4.11.3.4 <i>Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	118
4.11.3.5 <i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia</i>	119
4.11.3.6 <i>Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)</i>	119
4.11.3.7 <i>Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. di diritto italiano</i>	119
4.11.3.8 <i>Fondi comuni di investimento immobiliare</i>	120
4.11.3.9 <i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	122
4.11.3.10 <i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	124
4.11.4 Regime fiscale delle plusvalenze	124
4.11.4.1 <i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa</i>	125
4.11.4.2 <i>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.</i>	128
4.11.4.3 <i>Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.</i>	128
4.11.4.4 <i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	129
4.11.4.5 <i>Fondi pensione ed O.I.C.R. di diritto italiano</i>	129
4.11.4.6 <i>Fondi comuni di investimento immobiliare</i>	130
4.11.4.7 <i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	130
4.11.4.8 <i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	131
4.11.5 Tassa sui contratti di borsa.....	131
4.11.6 Tobin tax (legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500)	132
4.11.6.1 <i>Esclusioni</i>	132
4.11.6.2 <i>Base imponibile</i>	132
4.11.6.3 <i>Soggetti passivi e aliquote</i>	133
4.11.6.4 <i>Transazioni escluse</i>	133
4.11.7 Imposta di successione e donazione	133
4.11.7.1 <i>Imposta di successione</i>	133
4.11.7.2 <i>Imposta di donazione</i>	134
5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	136
5.1 ASSENZA DI POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDANO A VENDITA	136
5.2 ACCORDI DI LOCK-UP	136
5.3 LOCK-IN PER NUOVI BUSINESS.....	137

6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA	138
6.1	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA	138
7.	DILUIZIONE	139
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA	139
7.2	INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI	139
8.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	140
8.1	CONSULENTI	140
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	140
8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI	140
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	140
8.5	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	140
8.6	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO	141
8.7	APPENDICE	141

DEFINIZIONI

AIM Italia	Indica l'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale scindibile con sovrapprezzo per massimi nominali Euro 95.333,33 (novantacinquemilatrecentotrentatrè virgola trentatrè) deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 6 novembre 2013, suddiviso in due distinte <i>tranche</i> : (i) la prima <i>tranche</i> di massimi nominali Euro 86.666,67 (ottantaseimilaseicentosessantasei virgola sessantasette), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., mediante emissione di n. 1.733.333 (unmilionesettecentotrentatremilatrecentotrentatrè) Azioni (come <i>infra</i> definite), aventi le medesime caratteristiche delle Azioni già in circolazione alla Data del Documento di Ammissione (di seguito la “ Prima Tranche ”); (ii) la seconda <i>tranche</i> di massimi nominali Euro 8.666,67 (ottomilaseicentosessantasei virgola sessantasette), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., mediante emissione di n. 173.333 (centosettantatremilatrecentotrentatrè) Bonus Share (come <i>infra</i> definite), riservate a coloro che abbiano sottoscritto le Azioni della Prima Tranche antecedentemente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia (di seguito la “ Seconda Tranche ”).
Aumento di Capitale a servizio dei Warrant	Indica l'aumento di capitale scindibile per massimi nominali Euro 216.666,67 (duecentosedicimilaseicentosessantasei virgola sessantasette), deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 6 novembre 2013, a servizio dell'esercizio dei Warrant (come <i>infra</i> definiti).
Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare (ivi comprese le Azioni attribuite in virtù delle Bonus Share).

Azioni di Compendio	Indica le massime n. 4.333.333 (quattromilionitrecentotrentatremilatrecentotrentatré) 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).
Bluepower Connection	Indica Bluepower Connection Srl., con sede legale in Timisoara (Romania), Strada Martin Luther n. 2.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Bonus Share	Indica l'Azione che sarà attribuita (nelle misure indicate nella Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione) a coloro che hanno sottoscritto le Azioni rivenienti dalla Prima Tranche dell'Aumento di Capitale antecedentemente all'ammissione a quotazione della Società e che deterranno tali Azioni per un periodo ininterrotto di 12 (dodici) mesi dalla data di regolamento (si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione).
Bookrunner	Indica Nuovi Investimenti SIM S.p.A., con sede in Sandigliano (BI), Via Gramsci n. 215.
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 dicembre 2011.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	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.
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 Gruppo Green Power	Indica Gruppo Green Power S.p.A., con sede legale in Mirano (VE), Via Varotara n. 57.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nomad o EnVent	Indica EnVent S.p.A., con sede legale in Roma, Via Barberini, n. 95.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale IAS n. 24.
Principi Contabili Internazionali o IAS/IFRS	Indica tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC).
Principi Contabili Italiani	Indica i principi contabili che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società non quotate sui mercati regolamentati, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD o Regolamento Nominated Advisers	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.

Regolamento dei Warrant	Indica il regolamento dei Warrant (come <i>infra</i> definiti) riportato in appendice al Documento di Ammissione.
Revisore Contabile per la quotazione all'AIM Italia	Indica Baker Tilly Revisa S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), via Guido Reni, n. 2/2.
Società di Revisione	Indica Reconta Ernst&Young S.p.A., con sede legale in Roma, via Po, n.32.
Specialist o Specialista	Indica Banca Finnat Euramerica S.p.A., con sede legale in Roma, Piazza del Gesù, n. 49.
Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.gruppogreenpower.com .
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).
Unix Group	Indica Unix Group S.r.l., con sede legale in Mirano (VE), via Varotara n. 57.
Warrant	Indica i <i>warrant</i> denominati “Warrant GGP 2014 - 2016”, che saranno assegnati gratuitamente a tutti i titolari delle Azioni in circolazione alla Data del Documento di Ammissione e a tutti i sottoscrittori delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, limitatamente alle Azioni sottoscritte antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia.

GLOSSARIO

AEEG	Indica l’Autorità per l’Energia Elettrica ed il Gas, ossia l’autorità indipendente di regolazione, istituita ai sensi della legge 14 novembre 1995, n. 481, alla quale è stata affidata la funzione di garantire la promozione della concorrenza e dell’efficienza del settore elettrico e del gas.
Autorizzazione Unica	Indica l’autorizzazione unica per la costruzione e l’esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da fonti rinnovabili prevista dall’articolo 12 del D. Lgs. 387/2003.
Conto Energia	Indica il meccanismo di incentivazione degli impianti fotovoltaici previsto dall’articolo 7 del D. Lgs. 387/2003. Questo sistema di incentivazione è stato introdotto in Italia nel 2005, con il Decreto Ministeriale del 28 luglio 2005 (Primo Conto Energia) e poi successivamente modificato dal Decreto Ministeriale del 19 Febbraio 2007 (Secondo Conto Energia), dal Decreto Ministeriale del 6 agosto 2010 (Terzo Conto Energia) e dal Decreto Ministeriale del 5 maggio 2011 (Quarto Conto Energia), ed è attualmente regolato dal Decreto Ministeriale del 05 luglio 2012 (Quinto Conto Energia).
ENEA	Indica l’Agenzia nazionale per le nuove tecnologie, l’energia e lo sviluppo economico sostenibile.
Fonti rinnovabili	Indica, ai sensi del D. Lgs. 387/2003 il sole, il vento, le risorse idriche, le risorse geotermiche, le maree, il moto ondoso, le biomasse, il gas di discarica, i gas residuati dai processi di depurazione e il biogas.
GSE	Indica il Gestore dei Servizi Energetici S.p.A., con sede in Roma, Viale Maresciallo Pilsudski, n. 92. Il GSE si occupa di incentivazione e promozione dell’energia prodotta da fonti rinnovabili, ritiro e vendita sul mercato dell’energia elettrica prodotta e immessa in rete dagli impianti a fonti rinnovabili e

della promozione dell'efficienza energetica e dell'energia termica.

V oppure Volt

Indica l'unità di misura della tensione o potenziale elettrico o differenza di potenziale.

1 kV=1.000 V

W oppure Watt

Indica l'unità di misura della potenza elettrica. E' la potenza sviluppata in un circuito da una corrente di un Ampère che attraversa una differenza di potenziale di un Volt.

1 kW=1.000 W

1 MW=1.000 kW

1 GW=1.000 MW

1TW=1.000 GW.

Wh

Indica l'unità di misura dell'energia (equivale ad un Wattora).

1 kWh=1.000 Wh

1 MWh=1.000 KWh

1 GWh=1.000 MWh

1 TWh=1.000 GWh.

Wp oppure Watt picco

Indica l'unità di misura della potenza in uscita da un impianto fotovoltaico se sottoposto alle condizioni standard di irraggiamento, temperatura di cella e spettro determinate dalla normativa IEC 904-3 (1989).

1 kWp=1.000 Wp

1 MWp=1.000 Wp.

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 o domicilio	Parti del Documento di Ammissione di competenza
Gruppo Green Power S.p.A.	Emittente	Via Varotara, 57, Mirano (VE)	Intero Documento di Ammissione

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il soggetto di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto 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 6 novembre 2013, l'assemblea ordinaria di Gruppo Green Power ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po, n.12, l'incarico di revisione contabile dei bilanci della Società per gli esercizi 2013, 2014 e 2015, ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010.

Tale incarico prevede altresì il rilascio da parte della Società di Revisione di un "giudizio" su ciascun bilancio di esercizio della Società per ciascuno degli esercizi considerati ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 39/2010.

Il bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2012 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani e sottoposto a revisione da parte della Società di Revisione che, con relazione emessa in data 22 maggio 2013, ha espresso un giudizio senza rilievi.

La Società di Revisione, inoltre, sulla base dell'incarico conferito dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ha effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale dell'Emittente chiuso al 30 giugno 2013 redatto secondo i Principi Contabili Italiani, emettendo una apposita relazione senza rilievi in data 10 ottobre 2013.

2.2 Revisore contabile per la quotazione all'AIM Italia

In data 19 luglio 2013 la Società ha conferito alla Iter Audit S.r.l. l'incarico di Revisore Contabile per l'Ammissione all'AIM Italia. Si segnala che in data 13 settembre 2013, Iter Audit S.r.l. ha ceduto il ramo d'azienda della revisione contabile alla società Baker Tilly Revisa S.p.A. che è quindi subentrata nel ruolo di Revisore Contabile per l'Ammissione all'AIM Italia.

2.3 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 dell'Emittente per i periodi chiusi al 30 giugno 2013 e 30 giugno 2012, e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2012 è stato assoggettato a revisione contabile, ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., la cui relazione è stata emessa in data 22 maggio 2013 ed è incorporata per riferimento nel presente Documento di Ammissione.

La Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 è stata assoggettata a revisione contabile dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., la cui relazione, emessa in data 10 ottobre 2013, è incorporata per riferimento nel presente Documento di Ammissione.

Le informazioni finanziarie, relativamente all'Emittente, sono state desunte dai bilanci dell'Emittente per i periodi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, nonché dalla Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 predisposti in conformità alla normativa vigente integrata e interpretata dai Principi Contabili Italiani.

Le informazioni finanziarie selezionate riportate di seguito devono essere lette congiuntamente alla Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, ai bilanci di esercizio chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 dell'Emittente, incorporati per riferimento nel presente Documento di Ammissione.

Tutti i suddetti bilanci sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Mirano (VE), via Varotara n. 57, nonché sul sito internet dell'Emittente www.gruppogreenpower.com.

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

3.1.1 Dati selezionati economici dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito sono forniti i principali dati economici dell'Emittente relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di euro CONTO ECONOMICO	Semestre chiuso al				Esercizio chiuso al			
	30/06/2013	%	30/06/2012	%	31/12/2012	%	31/12/2011	%
A) RICAVI	30.522	100,0%	11.646	100,0%	32.515	100,0%	7.177	100,0%
(+) Ricavi per vendite e prestazioni	30.522	100,0%	11.556	99,2%	32.216	99,1%	7.177	100,0%
(+) Incremento immobilizzazioni per lavori interni	-	-	89	0,8%	299	0,9%	-	-
B) COSTI VARIABILI DI PRODUZIONE	(21.325)	(69,9%)	(8.809)	(75,6%)	(25.276)	(77,7%)	(5.790)	(80,7%)
(-) Acquisti	(7.667)	(25,1%)	(6.228)	(53,5%)	(12.962)	(39,9%)	(2.738)	(38,1%)
(±) Variazione delle rimanenze	419	1,4%	1.570	13,5%	2.250	6,9%	90	1,3%
(-) Spese per prestazioni di servizi	(14.077)	(46,1%)	(4.151)	(35,6%)	(14.565)	(44,8%)	(3.142)	(43,8%)
C) MARGINE DI CONTRIBUZIONE = A) + B)	9.197	30,1%	2.837	24,4%	7.239	22,3%	1.387	19,3%
D) COSTI FISSI	(3.352)	(11,0%)	(1.870)	(16,1%)	(3.595)	(11,1%)	(929)	(12,9%)
(-) Spese per prestazioni di servizi semifisse	(3.126)	(10,2%)	(1.698)	(14,6%)	(3.114)	(9,6%)	(866)	(12,1%)
(-) Godimento beni di terzi	(226)	(0,7%)	(172)	(1,5%)	(481)	(1,5%)	(63)	(0,9%)
E) VALORE AGGIUNTO = C) + D)	5.845	19,2%	967	8,3%	3.644	11,2%	458	6,4%
(-) Costi personale	(2.269)	(7,4%)	(340)	(2,9%)	(1.697)	(5,2%)	(199)	(2,8%)
F) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)*	3.576	11,7%	627	5,4%	1.947	6,0%	259	3,6%
(-) Ammortamenti e svalutazioni	(85)	(0,3%)	(21)	(0,2%)	(130)	(0,4%)	(21)	(0,3%)
(-) Svalutazioni crediti	(202)	(0,7%)	(180)	(1,5%)	(327)	(1,0%)	(5)	(0,1%)
(-) Accantonamenti per rischi e altri	(160)	(0,5%)	(38)	(0,3%)	(90)	(0,3%)	-	-
G) REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA	3.129	10,3%	389	3,3%	1.400	4,3%	233	3,2%
(+) Altri ricavi e proventi	180	0,6%	50	0,4%	126	0,4%	-	-
(-) Oneri diversi di gestione	(133)	(0,4%)	(42)	(0,4%)	(189)	(0,6%)	(25)	(0,3%)
H) REDDITO OPERATIVO (EBIT)**	3.176	10,4%	396	3,4%	1.337	4,1%	208	2,9%
D) RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(14)	-	-	-	(6)	-	(9)	(0,1%)
(+) Proventi finanziari	6	-	-	-	1	-	-	-
(-) Oneri finanziari	(20)	(0,1%)	-	-	(7)	-	(9)	(0,1%)
(±) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-
L) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	10	-	-	-	(56)	(0,2%)	(19)	(0,3%)
(+) Proventi straordinari	10	-	-	-	2	-	5	0,1%
(-) Oneri straordinari	-	-	-	-	(58)	(0,2%)	(24)	(0,3%)
M) RISULTATO ANTE IMPOSTE = H) + I) + L)	3.173	10,4%	396	3,4%	1.275	3,9%	180	2,5%
(-) Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.224)	(4,0%)	(161)	(1,4%)	(598)	(1,8%)	(100)	(1,4%)
= UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.948	6,4%	235	2,0%	677	2,1%	80	1,1%

(*) 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 entità 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 che 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 entità e quindi non risultare con esse comparabile.

I dati economici esposti nel prospetto precedente sono tratti dalle relazioni sulla

gestione ai bilanci chiusi al 30 giugno 2013, al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2011.

3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi dell'Emittente per i periodi chiusi al 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012 e 2011, suddivisi per categorie di attività.

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2011
ATTIVITA' CORE	30.343	32.055		7.051
Impianti fotovoltaici	26.986	29.973		7.036
Impianti termodinamici	3.357	2.083		15
ATTIVITA' NO CORE	179	161		126
Premi su vendite	122	102		3
Ricavi e addebiti		26		
Altre	57	33		123
TOTALE	30.522	32.216		7.177

3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali dell'Emittente, relativamente ai semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011. Le informazioni sono desunte dalla Relazione finanziaria semestrale chiusa al 30 giugno 2013 e dai bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, redatti in accordo ai Principi Contabili Italiani.

<i>Valori in migliaia di euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
STATO PATRIMONIALE				
A) ATTIVO A BREVE = 1) + 2)	10.604	6.872	10.283	1.728
1) LIQUIDITA' = a) + b)	7.287	5.187	7.917	1.613
a) LIQUIDITA' IMMEDIATE	2.478	1.001	1.048	330
Disponibilità liquide	2.372	896	942	326
Titoli liquidabili nelle attività finanziarie	106	106	106	5
b) LIQUIDITA' DIFFERITE	4.809	4.185	6.869	1.282
Crediti verso clienti	2.460	1.717	2.755	1.017
Crediti verso controllate, collegate, controllanti	266	100	230	0
Altri crediti	1.690	2.299	3.434	257
Ratei e risconti attivi	392	70	450	8
2) DISPONIBILITA'	3.317	1.685	2.365	115
Rimanenze finali	3.317	1.685	2.365	115
B) ATTIVO A LUNGO	1.045	287	992	152
Immobilizzazioni immateriali	552	216	519	129

Immobilizzazioni materiali	440	54	451	22
Immobilizzazioni finanziarie	53	18	22	1
TOTALE CAPITALE INVESTITO LORDO = A) + B)	11.649	7.159	11.274	1.880

Valori in migliaia di euro STATO PATRIMONIALE	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
A) PASSIVO A BREVE	9.149	6.634	10.195	1.632
Debiti verso banche	8	261	1.012	4
Acconti da clienti	1.434	1.070	2.334	0
Debiti verso fornitori	4.622	4.441	4.573	1.373
Debiti verso controllate, collegate, controllanti	4	3	4	0
Altri debiti	2.956	841	2.273	245
Ratei e risconti passivi	126	19	0	10
B) PASSIVO A LUNGO	309	50	161	8
Fondi rischi	174	38	90	0
TFR	135	12	71	8
C) PATRIMONIO NETTO	2.191	476	917	240
Capitale sociale	130	130	130	60
Riserve	112	110	110	101
Utile (Perdita)	1.948	235	677	79
TOTALE PASSIVO = A) + B) + C)	11.649	7.159	11.274	1.880

3.1.4 Dati selezionati patrimoniali riclassificati per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Sono di seguito riportate le informazioni selezionate riguardanti i principali indicatori patrimoniali e finanziari della Società relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Di seguito, in particolare, è riportato lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 30 giugno 2013 e 2012 e al 31 dicembre 2012 e 2011, derivati dallo stato patrimoniale relativo alla Relazione finanziaria semestrale chiusa al 30 giugno 2013 ed ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

Valori in migliaia di euro	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
IMPIEGHI				
Capitale circolante netto (*)	(1.250)	(602)	(178)	(230)
Immobilizzazioni	1.045	288	992	152
Attività non correnti	-	-	-	-
Passività non correnti	(309)	(50)	(161)	(8)
Capitale investito netto (**)	(514)	(364)	652	(86)
FONTI				
Posizione Finanziaria Netta (***)	(2.705)	(840)	(265)	(326)
Patrimonio netto	2.191	476	917	240
Fonti di finanziamento	(514)	(364)	652	(86)

(*) Il Capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra le 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 con quanto stabilito dalla 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 documenti 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 quest'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 circolante 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 entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente, potrebbe non essere comparabile con quello determinato da quest'ultimi.

(***) 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 lungo termine (passività correnti e non correnti). La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità con quanto stabilito dalla 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 documenti informativi"

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta esposta secondo lo schema della Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 al 30 giugno 2013 e 2012, ed al 31 dicembre 2012 e 2011.

(Valori in migliaia di euro)

	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
A. Cassa	8	29	1	6
B. Altre disponibilità liquide (depositi conto correnti)	2.364	867	941	320
C. Titoli detenuti per la negoziazione	106	106	106	5
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	2.478	1.002	1.048	330
E. Crediti finanziari correnti	235	100	230	-
F. Debiti bancari correnti	8	261	1.012	4
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	8	261	1.012	4
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(2.705)	(841)	(265)	(326)
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	1	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	-	1	-	-
O. Indebitamento finanziario netto o Posizione Finanziaria Netta (J) + (N).	(2.705)	(840)	(265)	(326)

La Società ha acquisito un immobile attraverso contratto di *leasing* finanziario. Coerentemente con quanto previsto dai Principi Contabili Italiani tale contratto è contabilizzato con il metodo patrimoniale e quindi il bilancio non evidenzia nei

relativi schemi l'indebitamento corrispondente. Per maggiore chiarezza riportiamo di seguito il dettaglio del debito residuo verso la società di *leasing* alle date del 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012 e 2011.

<i>(In migliaia di euro)</i>	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso società di leasing entro 12 mesi	111	64	-
Debiti verso società di leasing oltre 12 mesi	1.000	1.078	-
Indebitamento finanziario verso società di leasing	1.111	1.142	-

Conseguentemente l'indebitamento finanziario complessivo risulta alle date del 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012 e 2011 rispettivamente pari a Euro 1.119 migliaia, Euro 2.155 migliaia e Euro 4 migliaia, come da tabella sottostante:

<i>(In migliaia di euro)</i>	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Debiti finanziari da bilancio di esercizio	8	1.012	4
Debiti verso società di leasing	1.111	1.142	-
Totale indebitamento finanziario	1.119	2.155	4

Si forniscono di seguito le informazioni selezionate relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti delle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dei semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

<i>Valori in migliaia di euro</i>	Semestre chiuso al		Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	31/12/2011
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	3.248	469	577	92
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(138)	(156)	(969)	(155)
Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	(675)	(0)	-	131
Flusso di cassa complessivo	2.435	313	(392)	68
Disponibilità finanziarie nette all'inizio dell'esercizio	(70)	322	322	253
Disponibilità finanziarie nette alla fine dell'esercizio	2.364	635	(70)	322
Variazione delle disponibilità finanziarie nette	2.435	313	(392)	68

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, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

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

L'attività e i risultati dell'Emittente dipendono in misura significativa dal contributo e dall'esperienza di un *management* qualificato, che contribuisce, per esperienza e *know-how*, in maniera determinante allo sviluppo dell'attività dell'Emittente.

In particolare il successo dell'Emittente dipende in larga misura da Luca Ramor, Presidente del Consiglio di Amministrazione che ha un ruolo determinante nella definizione delle strategie imprenditoriali e nella gestione dell'attività e delle singole aree di *business* dell'Emittente.

L'eventuale perdita per l'Emittente di tale figura potrebbe determinare una riduzione della capacità competitiva e avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.2 Rischi operativi e connessi alla gestione dei sistemi informatici

L'Emittente è esposto ai rischi operativi che includono, tra l'altro, i rischi connessi all'interruzione e/o al malfunzionamento dei servizi (compresi quelli di natura informatica), ad errori, omissioni e ritardi nei servizi offerti, così come al mancato rispetto delle procedure relative alla gestione dei rischi stessi.

In tale contesto non può escludersi che uno o più dei medesimi possano verificarsi in futuro, anche a causa di eventi imprevedibili, interamente o parzialmente fuori dal controllo dell'Emittente (incluso, ad esempio, l'inadempimento dei fornitori con riferimento alle loro obbligazioni contrattuali, l'attacco di virus informatici o il malfunzionamento dei servizi elettrici e/o di telecomunicazione).

Nel caso in cui dovessero verificarsi uno o più di tali rischi, tali eventi potrebbero avere effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.3 Rischi connessi alla contrazione dell'offerta di credito

La domanda da parte della clientela dei servizi e dei prodotti offerti dall'Emittente è in larga misura correlata alla capacità del sistema bancario e creditizio di offrire strumenti in grado di consentire al cliente finale l'accesso a forme di finanziamento che non siano eccessivamente onerose e complesse. In tale ambito la maggior parte della clientela dell'Emittente usufruisce dei finanziamenti concessi dalle società finanziarie convenzionate con l'Emittente.

La recente crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto una contrazione dell'offerta di credito e conseguente carenza di liquidità.

Nel caso in cui dovesse proseguire l'attuale crisi del sistema bancario e finanziario e la clientela dell'Emittente dovesse incontrare delle difficoltà nell'accesso al credito, la domanda di prodotti e servizi da parte di terzi potrebbe diminuire con conseguenze negative sulla crescita dell'attività dell'Emittente e con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.4 Rischi connessi ai rapporti con Enel.si

Nell'ambito della commercializzazione di prodotti e servizi nel settore dell'efficientamento energetico l'Emittente si è avvalso e si avvale tuttora del sistema

di affiliazione Enel.si.

Il rapporto di affiliazione con Enel.si nello svolgimento dell'attività di commercializzazione ha consentito all'Emittente di accrescere la propria notorietà e visibilità presso i clienti finali e di aumentare il numero dei propri clienti.

L'eventuale cessazione ovvero la risoluzione per qualsiasi motivo dei rapporti con Enel.si ove l'Emittente non riuscisse a individuare tempestivamente uno o più partner in grado di assicurare la stessa capacità di attrarre nuovi potenziali clienti, potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.5 Rischi connessi alla gestione della crescita

L'attività dell'Emittente è stata caratterizzata da un rapido sviluppo e da una costante crescita in Italia. In particolare, l'Emittente ha registrato al 31 dicembre 2012 ricavi per circa Euro 32 milioni, con un incremento di circa il 348% rispetto a quelli realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 pari a circa Euro 7,2 milioni. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2013 l'Emittente ha realizzato ricavi per circa Euro 32,5 milioni, con un incremento di circa il 179% rispetto a quelli realizzati nei primi sei mesi del 2012 pari a circa Euro 11,7 milioni. Non è tuttavia possibile assicurare che l'Emittente possa far registrare in futuro i rilevanti tassi di crescita registrati in passato.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di gestire in maniera efficiente il proprio processo di crescita, tale processo potrebbe subire dei rallentamenti o delle interruzioni, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.6 Rischi connessi alla realizzazione e all'installazione degli impianti fotovoltaici

Per lo svolgimento della propria attività l'Emittente si avvale di fornitori di servizi convenzionati affinché gli stessi provvedano alla realizzazione e all'installazione degli impianti fotovoltaici.

Nel caso in cui il fornitore di servizi cagioni un danno al cliente nel corso dell'esecuzione dei lavori ovvero in caso di malfunzionamento e/o di imprevista interruzione della produzione degli impianti fotovoltaici, l'Emittente potrebbe essere chiamato a risarcire il danno arrecato o potrebbe essere costretta a sostenere ulteriori spese per ripristinare vizi derivanti da malfunzionamenti e/o difformità delle opere eseguite.

Qualora tali ipotesi dovessero verificarsi, potrebbero aversi effetti negativi sulla

situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.7 Rischi connessi agli affidamenti bancari

Alla data del Documento di Ammissione la Società ha in essere linee di credito a breve termine a revoca per un importo pari a Euro 1.500.000. Qualora gli istituti bancari decidessero di revocare tali linee di credito e qualora l'Emittente dovesse incontrare difficoltà nel reperimento di risorse di finanziamento alternative, ciò potrebbe avere un potenziale effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate. Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ritiene che le condizioni previste e effettivamente praticate rispetto ai rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

L'incidenza delle operazioni con parti correlate sui ricavi e sui costi per servizi dell'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stata pari rispettivamente allo 0% e allo 0,88%, mentre al 30 giugno 2013 è stata pari allo 0% e al 1,54%.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14.

4.1.9 Rischi connessi alla crescita per linee esterne

L'Emittente intende perseguire una strategia di crescita nel settore delle energie rinnovabili e dell'efficientamento energetico attraverso l'acquisizione di imprese attive nello stesso settore o in settori analoghi o strumentali, che siano in possesso di adeguato *know-how* strategico per lo sviluppo del business.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare la propria strategia di crescita per linee esterne, o di realizzarla nei tempi previsti o nel caso in cui non dovesse ottenere i risultati previsti, tale situazione potrebbe influenzare negativamente l'attività e le prospettive di crescita dell'Emittente con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

4.1.10 Rischi connessi alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia industriale

L'Emittente intende perseguire una strategia di crescita e sviluppo focalizzata in

particolare sul rafforzamento della propria posizione competitiva nel mercato di riferimento (Per maggiori informazioni sui programmi futuri e sulle strategie dell'Emittente, Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del presente Documento di Ammissione).

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

4.1.11 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

La Società ha in essere un proprio sistema di reporting caratterizzato, al momento, da processi manuali di raccolta ed elaborazione dei dati che necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita della Società. La Società ha già elaborato alcuni interventi con l'obiettivo di realizzare una completa integrazione ed automazione della reportistica, riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni.

Si segnala che in caso di mancato completamento del processo volto alla piena operatività del sistema di reporting, lo stesso potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati, con la conseguente possibilità che il management riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

L'Emittente ritiene, altresì, che, considerata l'attività di impresa della stessa (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione), al momento 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 (sul sistema di controllo di gestione cfr. Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del presente Documento di Ammissione).

4.1.12 Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001

L'Emittente non ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 al fine di creare regole idonee a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti o comunque dotati di poteri decisionali ed eventuali dipendenti.

4.1.13 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 2014.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 11 del Documento di Ammissione.

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

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

L'Emittente opera in un settore di attività regolamentato ed è tenuto al rispetto di un elevato numero di leggi e regolamenti, tra cui le norme che disciplinano l'autorizzazione e la realizzazione degli impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e la normativa in materia di detrazioni fiscali per la riqualificazione energetica degli edifici.

In particolare, gli impianti fotovoltaici sono sottoposti a normative nazionali e locali che riguardano molteplici aspetti dell'attività lungo tutta la filiera della produzione dell'energia elettrica. Tale regolamentazione concerne, tra l'altro, sia la costruzione degli impianti (con riferimento all'ottenimento dei permessi e delle autorizzazioni amministrative), sia la loro messa in esercizio e successiva remunerazione.

In tale contesto l'adozione di provvedimenti normativi che rendano più sfavorevoli le disposizioni in materia di detrazioni fiscali o che possano imporre ulteriori obblighi di adempimento nella fase di costruzione e realizzazione degli impianti, potrebbero incidere negativamente sul settore e sull'attività dell'Emittente con effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

4.2.2 Rischi connessi alla concorrenza

L'Emittente opera in un contesto competitivo che incide in maniera rilevante sulla determinazione dei prezzi dei servizi offerti alla clientela.

Non è possibile escludere che il rafforzamento degli attuali concorrenti e l'eventuale ingresso di nuovi operatori nel mercato possano determinare un incremento della pressione concorrenziale.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del presente Documento di Ammissione.

4.2.3 Rischi connessi al rilascio dei permessi e delle autorizzazioni amministrative per la realizzazione degli impianti fotovoltaici e termodinamici

Per la realizzazione degli impianti fotovoltaici e termodinamici l'Emittente deve essere in possesso delle autorizzazioni e dei permessi rilasciati da parte delle competenti autorità sia nazionali sia locali.

Tali richieste potrebbero essere rigettate dalle competenti autorità ovvero la procedura per il rilascio di tali permessi e autorizzazioni potrebbe subire dei ritardi, anche significativi, rispetto alle tempistiche previste.

L'eventuale mancato o ritardato ottenimento dei permessi e/o delle autorizzazioni necessarie per la realizzazione degli impianti, ovvero la revoca e/o l'annullamento dei permessi e delle autorizzazioni ottenuti dall'Emittente potrebbero determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.2.4 Rischi relativi alle variazioni climatiche

L'Emittente svolge una parte rilevante della propria attività in ambienti esterni che, per loro natura, sono soggetti all'azione di eventi atmosferici (es. pioggia o neve).

In particolare, l'attività di installazione degli impianti fotovoltaici e termodinamici è influenzata da eventi di carattere atmosferico, che potrebbero causare ritardi e/o sospensioni nella realizzazione degli impianti.

Il verificarsi di eventi atmosferici avversi e l'eventuale sospensione e/o ritardo nell'esecuzione dell'attività di installazione degli impianti fotovoltaici e termodinamici potrebbero avere ripercussioni negative sull'attività dell'Emittente e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.2.5 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento di Ammissione contiene informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento dell'Emittente e alcune dichiarazioni di preminenza e stime, formulate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e della propria esperienza. Tali informazioni si riferiscono, ad esempio, alle principali attività della Società (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione) e al suo posizionamento competitivo (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del presente Documento di Ammissione).

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

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 e dei Warrant

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

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato 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 in circolazione alla data del presente Documento d'Ammissione e alle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale

limitatamente a quelle sottoscritte antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

In caso di mancato esercizio dei Warrant da parte di alcuni azionisti entro il termine di scadenza del 30 giugno 2016 (compreso) e di contestuale esercizio da parte di altri azionisti, gli azionisti che non eserciteranno i Warrant subiranno una diluizione della partecipazione dagli stessi detenuta nell'Emittente.

4.3.3 Rischi connessi alla Bonus Share

Esclusivamente a coloro che hanno sottoscritto Azioni nella fase antecedente l'ammissione a quotazione dell'Emittente su AIM Italia sarà offerta la possibilità di sottoscrivere, senza ulteriori esborsi in danaro, 1 Azione dell'Emittente per ogni 10 Azioni rivenienti dalla Prima Tranche dell'Aumento di Capitale e sottoscritte antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia nell'ipotesi in cui tali Azioni siano detenute senza soluzione di continuità per un periodo di 12 mesi a decorrere dalla data di regolamento (sul punto cfr. Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione).

Pertanto, in caso di mancata detenzione delle Azioni per il periodo indicato da parte di coloro che abbiano sottoscritto le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale antecedentemente alla data di inizio delle quotazioni delle Azioni su AIM Italia, questi potrebbero subire una diluizione della partecipazione detenuta dagli stessi nell'Emittente (sulle modalità di esercizio delle Bonus Share si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del presente Documento di Ammissione).

Inoltre, coloro che acquisteranno le Azioni dell'Emittente successivamente all'ammissione a quotazione dell'Emittente stesso non avranno possibilità di beneficiare di alcuna Bonus Share e, a seguito della sottoscrizione delle stesse Bonus Share da parte di coloro che ne hanno titolo, subiranno una diluizione della partecipazione detenuta nell'Emittente.

4.3.4 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.

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

Luca Ramor, David Barzazi e Christian Barzazi, in qualità di soci che rappresentano il 100% del capitale sociale dell'Emittente hanno assunto – ciascuno per quanto di propria competenza – nei confronti del Nomad impegni di *lock up* riguardanti il 100% delle partecipazioni dagli stessi rispettivamente detenute nel capitale sociale della Società per 12 (dodici) mesi a decorrere dalla Data di Ammissione.

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 5.2 del presente 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.

5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

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

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Venezia al n. 03900390273, REA VE - 347996.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 9 marzo 2009 con atto a rogito del Vincenzo Rubino, Notaio in Venezia (rep. n. 88501, racc. n. 22862) sotto la denominazione "Total Group S.r.l."

In data 12 gennaio 2012, l'Assemblea dell'Emittente con atto a rogito del Vincenzo Rubino, Notaio in Venezia (rep. n. 92185, racc. n. 25472) ha deliberato la trasformazione della società da "società a responsabilità limitata" a "società per azioni" e modifica della denominazione sociale in "Gruppo Green Power".

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050, salvo proroghe e anticipato scioglimento.

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

La Società è costituita in forma di società per azioni in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede in Mirano (VE), via Varotara n. 57, numero di telefono 041930125, numero di fax 0410988083, sito internet: www.gruppogreenpower.com, email: info@gruppogreenpower.com.

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

Le origini

Gruppo Green Power è stata costituita nel 2009, con la denominazione di Total Group S.r.l.

Per maggiori informazioni sull'attività dell'Emittente si rinvia al Capitolo 6,

Paragrafo 6.1.

Sin dalla data di costituzione l'Emittente si è focalizzato nella commercializzazione di servizi e prodotti per la vendita e l'installazione di impianti fotovoltaici per uso domestico.

Nel 2011 entra a far parte del gruppo Unix Group, società costituita nel 2007 con la denominazione Dejavù S.r.l., la quale intrattiene i rapporti di fornitura relativi al noleggio di automezzi aziendali necessari per le esigenze dell'Emittente e di cui l'Emittente attualmente detiene il 100% del capitale sociale.

Nel corso del 2012 l'Emittente ha ampliato la propria gamma di prodotti nel settore dell'efficientamento energetico (impianti termodinamici, illuminazione a LED e mobilità elettrica) e ha curato i lavori di restauro di Villa Scabello, residenza settecentesca in Mirano (VE), ove ha trasferito la propria sede legale ed operativa. Nel corso del medesimo anno, l'Emittente entra a far parte di Confindustria - Venezia e ottiene la certificazione di qualità EN UNI ISO 9001:2008. Sempre nel 2012 l'assemblea dell'Emittente ha approvato il progetto di scissione parziale e proporzionale mediante conferimento, a favore della società di nuova costituzione "Energia Green Power S.r.l.", del ramo d'azienda costituito da un'articolazione funzionalmente autonoma atta ad operare nel settore della commercializzazione di lampadine a led a risparmio energetico, impianti per la depurazione ed il trattamento dell'acqua potabile ad uso domestico, commerciale ed industriale e di accumulatori di energia derivante dalla produzione degli impianti fotovoltaici e solare termico.

Nel 2013 l'Emittente ha inaugurato, in Mirano (VE), il primo punto vendita dei prodotti e dei servizi offerti alla clientela e ha costituito Bluepower Connection, società di diritto rumeno con sede legale in Timisoara (Romania), che gestisce il servizio di call center dell'Emittente e fornisce un capillare supporto a tutti gli agenti dell'Emittente.

Nel corso dello stesso anno viene costituita, dall'Emittente e dai soci dell'Emittente Luca Ramor, Christian Barzazi e David Barzazi, la Fondazione Giovani Leoni, con sede in Mirano (VE) via Varotara n. 57, che persegue esclusivamente finalità di solidarietà sociale quali l'assistenza a persone in difficoltà nonché la salvaguardia di beni di interesse culturale.

Nell'anno 2013, inoltre, l'Emittente ha ottenuto la certificazione ai sensi della norma UNI EN ISO 9001 per quanto concerne le attività di *engineering* in connessione alla progettazione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili in proprio, nonché la certificazione SOA di categoria OG 9.

Per maggiori informazioni sull'evoluzione del capitale azionario si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

Si riporta di seguito il dettaglio dei principali investimenti in attività immateriali, materiali e finanziarie effettuati dalla Società nel primo semestre 2013 e negli esercizi 2012 e 2011 iscritti tra le Immobilizzazioni in accordo con i Principi Contabili Italiani.

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Semestre chiuso al	Esercizio chiuso al	
	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Attività immateriali	76	470	135
Costo per migliorie su beni di terzi (sedi sociali)	60	447	-
Costi per investimenti in concessioni e licenze	15	23	135
Attività materiali	30	475	20
Impianti e macchinari	2	182	-
Attrezzature industriali e commerciali	5	1	1
Altri beni (macchine elettroniche per ufficio)	10	129	19
Altri beni (mobili e arredi)	13	162	-
Attività finanziarie	29	3	-
Società controllata BLUEPOWER CONNECTION SRL	29	-	-
Società controllata UNIX GROUP SRL	-	3	-

Immobilizzazioni Immateriali

Le attività immateriali si riferiscono ai principali investimenti effettuati dall'Emittente per:

- lavori di manutenzione straordinaria della sede legale ed operativa Villa Scabello sita in Mirano (VE), acquisita in leasing, e su unità locali secondarie con contratto di locazione, pari a Euro 447 migliaia nell'esercizio 2012 e pari ad Euro 60 migliaia nel primo semestre 2013;
- concessioni, licenze e marchi si riferiscono principalmente al valore del marchio iscritto nell'esercizio 2011 per Euro 131 migliaia e all'acquisto di software operativi avvenuti nell'esercizio 2012, per Euro 23 migliaia, e nel corso del primo semestre 2013 per Euro 15 migliaia.

Immobilizzazioni materiali

Gli investimenti in Impianti e macchinari si riferiscono agli impianti generici acquisiti principalmente nell'esercizio 2012.

Gli investimenti in Altri beni sono relativi ai personal computers e a mobili e arredi d'ufficio acquistati dall'Emittente principalmente nell'esercizio 2012 rispettivamente per Euro 129 migliaia ed Euro 162 migliaia.

Immobilizzazioni finanziarie

Gli investimenti in Immobilizzazioni finanziarie si riferiscono alle partecipazioni detenute dall'Emittente nella società Bluepower Connection, controllata al 100%, per Euro 29 migliaia e nella società Unix Group, collegata al 30%, per Euro 3 migliaia.

L'Emittente, con atto notarile del 20 settembre 2013, ha acquisito la restante quota di partecipazione pari al 70% nella società Unix Group, a seguito del quale la stessa è divenuta una società controllata al 100%.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione sono presenti investimenti in corso di realizzazione relativi ai lavori di completamento della ristrutturazione della sede legale e operativa Villa Scabello sita in Mirano (VE) per complessivi Euro 100 migliaia, e dell'unità locale secondaria adibita ad ufficio tecnico per Euro 80 migliaia.

In data 12 luglio 2013 l'Emittente ha sottoscritto, ma non versato, l'aumento di capitale nella società Expo Venice S.p.A. per un importo pari ad Euro 50 migliaia.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha formalizzato alcun ulteriore investimento.

6. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

L'Emittente opera principalmente in Italia nel settore delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica, offrendo servizi di commercializzazione e installazione di impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica e impianti termodinamici per la produzione di acqua calda sanitaria per il segmento domestico, nonché soluzioni e prodotti nel campo dell'efficientamento energetico e della mobilità sostenibile.

In particolare l'Emittente, affiliata Enel.si, offre ai propri clienti soluzioni “chiavi in mano” che comprendono lo studio di fattibilità dell'opera, il finanziamento tramite intermediari finanziari, la progettazione dell'impianto, la predisposizione e la gestione della documentazione necessaria per l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative e per accedere alle agevolazioni fiscali, l'installazione dell'impianto, nonché l'allacciamento alla rete elettrica.

L'Emittente ha, nel corso dei primi sei mesi del 2013, installato n. 2.839 impianti fotovoltaici distribuiti in prevalenza nelle regioni del nord Italia di taglia media unitaria pari a circa 3 kWp, nonché n. 689 impianti termodinamici anch'essi localizzati nella medesima area.

Alla data del 31 dicembre 2012 i ricavi derivanti dalla vendita di impianti fotovoltaici sono stati pari ad Euro 29,9 milioni, in crescita del 325% rispetto a quelli realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, mentre i ricavi derivanti dalla vendita di impianti termodinamici sono stati pari ad Euro 2 milioni, in crescita rispetto a quelli realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Impianti fotovoltaici	26.985.656	29.972.800	7.036.145
Impianti termodinamici	3.357.166	2.082.656	15.136

Nella tabella seguente sono riportati i ricavi derivanti dalla vendita di impianti fotovoltaici e impianti termodinamici alla data del 30 giugno 2013 suddivisi per regione:

Regioni	Ricavi derivanti dalla vendita di impianti fotovoltaici	%	Ricavi derivanti dalla vendita di impianti termodinamici	%
Veneto	6.865.775	25,44 %	1.091.208	32,51 %
Lombardia	5.054.784	18,73 %	686.552	20,45 %
Emilia-Romagna	4.182.895	15,50 %	311.693	9,29%

Piemonte	1.857.668	6,88%	186.625	5,56%
Friuli-Venezia Giulia	1.748.993	6,48%	295.008	8,79%
Marche	1.643.038	6,09%	95.296	2,84%
Toscana	1.366.689	5,06%	164.459	4,90%
Lazio	1.310.083	4,85%	107.772	3,21%
Liguria	1.179.552	4,37%	345.803	10,30%
Sardegna	769.701	2,85%	43.000	1,28%
Campania	314.061	1,16%	0	0,00%
Umbria	239.291	0,89%	6.300	0,19%
Calabria	133.111	0,49%	11.500	0,34%
Trentino-Alto Adige	113.600	0,42%	0	0,00%
Puglia	106.982	0,40%	0	0,00%
Sicilia	56.082	0,21%	0	0,00%
Basilicata	31.252	0,12%	11.500	0,34%
Abruzzo	12.099	0,04%	0	0,00%
Totale	26.985.656	100,00%	3.356.718	100,00%

6.1.1 I prodotti

L'Emittente offre alla propria clientela i seguenti prodotti e soluzioni:

- impianti fotovoltaici;
- impianti termodinamici;
- kit lampade LED;
- mobilità sostenibile (biciclette e scooter)

6.1.1.1 Impianti fotovoltaici

Gli impianti fotovoltaici consentono di trasformare l'energia solare incidente sulla superficie terrestre in energia elettrica, sfruttando le proprietà del silicio, elemento principale dei pannelli fotovoltaici. L'Emittente in particolare offre i servizi concernenti la progettazione, il finanziamento, l'assistenza per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative e l'accesso alle agevolazioni fiscali, l'installazione, la certificazione, il collaudo, la manutenzione e l'assistenza post-vendita degli impianti fotovoltaici per il segmento domestico.

Un impianto solare fotovoltaico, in particolare, è costituito dai moduli fotovoltaici, i quali costituiscono l'elemento principale dell'impianto in quanto la loro esposizione

alla radiazione solare determina la produzione di energia elettrica. La tecnologia utilizzata sfrutta il cosiddetto effetto fotovoltaico, che è basato sulle proprietà di alcuni materiali semiconduttori (il più utilizzato è il silicio) che, opportunamente trattati, sono in grado di generare elettricità se colpiti da radiazione luminosa⁽¹⁾.

Gli altri componenti costituenti gli impianti fotovoltaici sono le strutture di sostegno dei moduli (le strutture che sorreggono i moduli e provvedono al loro orientamento), l'inverter (un dispositivo elettronico che consente di adeguare l'energia elettrica prodotta dai moduli alle esigenze delle apparecchiature elettriche e della rete), il sistema di controllo (dispositivo elettronico opzionale che monitora il funzionamento dell'impianto comunicando con l'inverter e con gli eventuali sensori accessori), i misuratori di energia, i quadri elettrici e i cavi di collegamento.

La soluzione standard offerta dall'Emittente alla propria clientela consiste in un impianto fotovoltaico di potenza media unitaria pari a 3 kWp composto da 12 moduli più l'inverter e comprende l'installazione e la fornitura del prodotto, nonché tutti i servizi concernenti l'espletamento delle pratiche amministrative nonché per l'allacciamento alla rete.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 l'Emittente ha installato oltre n. 2.000 impianti fotovoltaici, mentre al 30 giugno 2013 gli impianti installati sono n. 2.839.

6.1.1.2 Impianti termodinamici

Un impianto termodinamico permette di convertire l'energia dell'ambiente in fonte di calore per riscaldare l'acqua sanitaria.

Sfruttando i principi della termodinamica, l'impianto utilizza un fluido refrigerante che vaporizza a temperature estremamente basse per catturare, anche in assenza di radiazione solare diretta, il calore proveniente dalle fonti energetiche presenti nell'ambiente⁽²⁾.

⁽¹⁾ La conversione avviene nel momento in cui una radiazione elettromagnetica colpisce un dispositivo elementare, detto cella fotovoltaica, costituito da materiali semiconduttori, innescando un movimento di elettroni che generano un flusso di corrente elettrica. Queste celle vengono unite tra di loro, tra uno strato superiore di vetro ed uno strato inferiore di materiale plastico, e racchiuse da una cornice di alluminio costituendo così un'unica struttura. Questi moduli sono collegati in serie o parallelo e costituiscono le stringhe che forniscono potenza elettrica in corrente continua la quale, per mezzo di convertitori (inverter), viene trasformata in corrente alternata sino ai quadri di distribuzione. Più stringhe, anche con diverso orientamento, costituiscono il campo fotovoltaico.

⁽²⁾ Il sistema termodinamico prevede l'invio di fluido refrigerante al pannello evaporatore (o "evaporatore termodinamico") a una temperatura di circa - 10 °C, che si trasforma in stato gassoso grazie al calore presente nell'ambiente esterno. In tal modo tutto il calore presente attorno al pannello evaporatore viene captato e utilizzato per scaldare il fluido refrigerante. In seguito il gruppo termodinamico, posto sul fianco del serbatoio scambiatore, aumenta la temperatura del liquido, allo stato gassoso, fino a circa 110 °C. Pertanto il pannello evaporatore cattura l'energia termica dall'ambiente e attraverso uno scambiatore di calore a serpentina provvede a trasferire il calore

Il pacchetto standard offerto dall'Emittente alla propria clientela comprende il blocco termodinamico con accumulatore e, in base al prodotto selezionato dal cliente, il pannello evaporatore. Tale pacchetto standard comprende non solo l'installazione e la fornitura del prodotto, ma anche tutti i servizi concernenti l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 l'Emittente ha installato oltre 400 impianti termodinamici, mentre al 30 giugno 2013 gli impianti installati sono n. 689.

6.1.1.3 Altri prodotti

Kit lampade LED

Le lampade LED (*Light Emitting Diode*) sfruttano le proprietà ottiche di alcuni materiali semiconduttori per rilasciare energia sotto forma di fotoni che generano luce. Grazie allo sviluppo tecnico e tecnologico sia nei processi di fabbricazione sia nei materiali utilizzati, i prodotti a LED consentono un risparmio energetico anche pari al 70% rispetto alle tradizionali lampadine ad incandescenza, la cui produzione è stata vietata dalla direttiva EUP (Energy Using Products) 2005/32/EC. Inoltre, le lampade LED emanano luce senza irradiare calore (IR) né raggi ultravioletti (UV) diminuendo in tal modo il rischio di danneggiare le superfici e i materiali che ne risultano essere irradiati.

L'Emittente offre alla propria clientela la possibilità di scegliere tra 5 modelli di lampade LED differenti per tipologia e potenza.

Mobilità elettrica

L'Emittente commercializza, inoltre, biciclette e scooter elettrici di ultima generazione, i quali non sono soggetti ad alcune limitazioni alla circolazione quali, ad esempio, Zone a Traffico Limitato o blocchi del traffico legati all'inquinamento.

6.1.2 Modello di business

L'attività dell'Emittente per la realizzazione degli impianti e l'offerta dei prodotti si articola nelle seguenti fasi: (i) commercializzazione dei servizi offerti; (ii) gestione del pagamento; (iii) progettazione e ottenimento delle autorizzazioni amministrative; (iv) installazione dell'impianto; (v) assistenza post – vendita.

6.1.2.1 Commercializzazione dei servizi offerti

La fase della commercializzazione dei servizi e dei prodotti offerti è svolta attraverso:

all'acqua immagazzinata, innalzandone la temperatura fino a 50 °C.

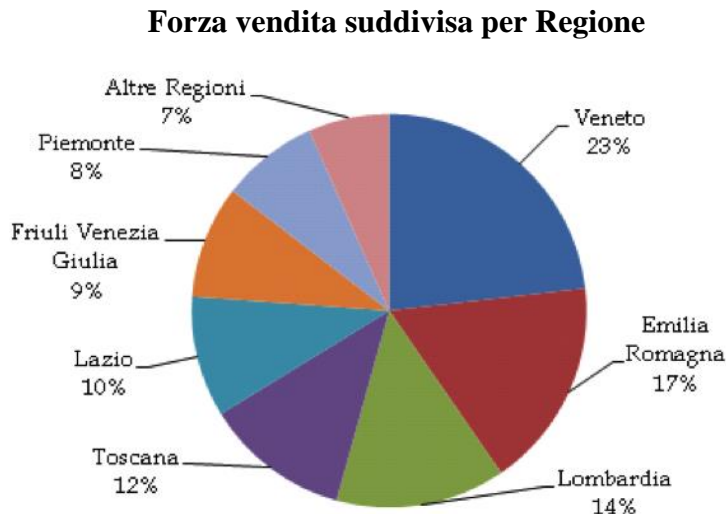
(i) un'attività di ricerca della clientela potenziale; (ii) l'utilizzo di banche dati; (iii) il telemarketing.

Il primo contatto con il potenziale cliente avviene principalmente attraverso il *call center*, gestito dalla controllata Bluepower Connection, che consente all'Emittente un'efficiente gestione della rete vendita garantendo un supporto costante a tutti gli agenti dell'Emittente impegnati nell'attività di vendita e di fidelizzazione dei clienti.

Prima di procedere all'organizzazione del primo incontro, il personale del *call center* verifica l'effettivo interesse da parte del cliente, cercando di approfondire le esigenze concrete di quest'ultimo e nel contempo descrivendo i servizi e i prodotti offerti (c.d. attività di *quality control*). Inoltre, il *call center* fornisce alla rete vendita servizi logistici (c.d. *seller support*), e informa il cliente in caso di eventuali ritardi dell'agente. Inoltre, provvede ad assegnare gli appuntamenti (c.d. *dispatch*), e a effettuare un controllo qualitativo degli appuntamenti svolti contattando direttamente il cliente.

Tale sistema consente di gestire la rete vendita diretta dell'Emittente, la quale è organizzata territorialmente con responsabili di area, di regione e di provincia.

Il grafico seguente mostra la distribuzione della forza vendita sul territorio italiano al 30 giugno 2013:



I clienti individuati sono segnalati alla rete vendita e, nel caso in cui intendano acquistare i prodotti e i servizi offerti, sottoscrivono la proposta di adesione.

I servizi assicurati dall'Emittente hanno a oggetto la fornitura dei materiali per la realizzazione dell'impianto, nonché la consulenza per l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative e per la progettazione e il finanziamento dell'impianto.

6.1.2.2 Gestione del pagamento

La remunerazione per i servizi svolti dall'Emittente può essere effettuata o tramite finanziamento dell'opera da parte di uno degli intermediari finanziari convenzionati con l'Emittente ovvero versando il 50% del prezzo alla firma dell'ordine e il restante 50% entro sette giorni dalla data di installazione dell'impianto. Alla data del 31 dicembre 2012, circa l'86% della clientela ha usufruito dei servizi finanziari offerti dagli intermediari convenzionati con l'Emittente, mentre al 30 giugno 2013 circa l'80% dei clienti ha finanziato l'acquisto dei prodotti offerti dall'Emittente mediante i suddetti intermediari finanziari.

6.1.2.3 Progettazione dell'impianto e ottenimento autorizzazioni amministrative

Formalizzata la proposta di adesione con il cliente e individuata l'eventuale forma di pagamento, l'Emittente provvede alla progettazione preliminare dell'impianto. La fase di progettazione è svolta dall'ufficio tecnico, composto da sette reparti produttivi, che provvede a gestire tutte le fasi della commessa dalla progettazione alla consegna del prodotto.

In seguito alla progettazione dell'impianto, l'Emittente predispone la documentazione necessaria per ottenere le autorizzazioni amministrative presso le competenti autorità locali. In particolare, l'Emittente si occupa di gestire i procedimenti autorizzativi connessi alla presentazione della comunicazione di inizio attività o della segnalazione certificata di inizio attività o al rilascio dell'autorizzazione unica e/o dei necessari titoli abilitativi per l'installazione dell'impianto.

Tale fase ha una durata media che varia da circa 30 giorni a 10 mesi, in quanto è influenzata dalla tipologia di procedimento amministrativo da seguire.

6.1.2.4 Installazione dell'impianto

L'Emittente provvede all'acquisto dei materiali e dei prodotti necessari per eseguire i servizi concordati con il cliente. Per quanto concerne gli impianti fotovoltaici, l'Emittente provvede ad acquistare moduli e *inverter* commercializzati dal gruppo Enel e da fornitori da questi selezionati.

In seguito alla consegna dei prodotti al cliente, si procede con la pianificazione e organizzazione delle attività necessarie per l'installazione dell'impianto. In particolare, l'attività di installazione degli impianti è svolta per il tramite di terzi fornitori di servizi, selezionati dall'Emittente, che provvedono ad eseguire la fase di montaggio dell'impianto e a effettuare i necessari test di collaudo.

Nel corso di tale fase l'Emittente avvia con il gestore di rete locale l'iter finalizzato ad ottenere la connessione dell'impianto alla rete elettrica, provvedendo a inoltrare al

gestore di rete locale la comunicazione di conclusione dei lavori di installazione dell'impianto in modo da attivare il procedimento di allacciamento alla rete.

Successivamente all'allaccio alla rete, l'Emittente predispone la documentazione necessaria per ottenere l'ammissione alle agevolazioni fiscali vigenti.

La fase di installazione dell'impianto ha una durata media di trenta giorni.

6.1.2.5 Assistenza post – vendita

Nel corso di questa fase, l'Emittente offre alla propria clientela sia servizi di assistenza generale post – installazione dell'impianto sia, attraverso società convenzionate, servizi di manutenzione e monitoraggio dell'impianto. I servizi post - installazione comprendono sia assistenza telefonica sia interventi tecnici sul posto nel caso emergano problemi tecnici o anomalie.

L'Emittente garantisce il buon funzionamento degli impianti rispetto a guasti e/o difetti per un periodo di 24 mesi dalla data di collaudo, mentre i moduli fotovoltaici e gli *inverters* sono garantiti dalla casa costruttrice rispettivamente per un periodo di dieci anni e cinque anni dalla fornitura.

6.1.3 Fattori critici di successo

I fattori distintivi dell'attività dell'Emittente, a giudizio del management, sono i seguenti:

- efficienza del modello operativo e commerciale integrato: la formula commerciale “chiavi in mano” prevede che l'Emittente si occupi di tutti i servizi connessi alla vendita dell'impianto quali la predisposizione della pratica finanziaria al fine dell'ottenimento del finanziamento da parte del cliente, lo svolgimento di tutti gli adempimenti amministrativi funzionali all'ottenimento delle autorizzazioni all'installazione e delle agevolazioni fiscali, la progettazione, l'installazione e l'assistenza post – vendita;
- organizzazione della rete vendita: l'Emittente è specializzata nella creazione, nello sviluppo e nella gestione di reti commerciali. Con un efficiente sistema di *contact center* e una rete vendita diffusa su tutto il territorio italiano, l'Emittente presidia in modo efficace il segmento domestico;
- gestione efficiente del circolante (elevata generazione di cassa) e qualità del credito: circa l'80% dei clienti dell'Emittente finanzia i propri acquisti attraverso le principali società di credito al consumo, il che garantisce l'incasso dell'intero valore del contratto;

- affiliazione EnelSi: l'Emittente è uno dei principali affiliati in Italia di Enel.Si S.r.l., società del gruppo Enel;
- marchio riconosciuto: l'Emittente rappresenta uno dei principali operatori di riferimento nell'offerta di servizi per l'installazione di impianti fotovoltaici nel settore domestico;
- forte presenza a livello territoriale, in particolare nelle regioni del Nord e del Centro Italia.

6.1.4 Programmi futuri e strategie

L'Emittente intende perseguire nella propria strategia di crescita e di sviluppo al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo per affermarsi quale *leader* di mercato nella commercializzazione di prodotti e soluzioni per l'efficienza energetica per il segmento domestico. La strategia dell'Emittente si basa su una crescita per linee interne ma anche per linee esterne.

L'Emittente intende perseguire una strategia di crescita per linee interne attraverso:

- il rafforzamento della rete vendita, attraverso l'espansione della rete degli agenti, nonché il potenziamento e lo sviluppo del servizio di *call center*;
- la diversificazione della gamma di prodotti e servizi, offrendo alla propria clientela ulteriori prodotti nel campo dell'efficienza energetica, quali pannelli *infra – red*, sistemi di micro domotica, depuratori d'acqua a osmosi inversa e caldaie.

Quanto alla crescita per linee esterne, il Gruppo intende procedere all'acquisizione di imprese operanti nel settore e/o in settori analoghi e complementari, nonché all'acquisizione di licenze e segni distintivi attraverso i quali commercializzare i nuovi prodotti e servizi offerti dall'Emittente.

Si segnala, inoltre, l'obiettivo dell'Emittente di espandersi nei settori della creazione, dello sviluppo e della gestione di reti commerciali, sfruttando le competenze acquisite nel corso dell'organizzazione e dell'implementazione della propria rete vendita.

6.1.5 Profili normativi

6.1.5.1 Produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Con la Direttiva 1996/92/CE del 19 dicembre 1996 “Norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica”, successivamente abrogata dalla Direttiva 2003/54/CE, la Comunità Europea ha dettato una serie di norme comuni volte a regolare il mercato

interno dell'energia.

L'Italia ha recepito la Direttiva 1996/92/CE mediante l'adozione del D.Lgs. n. 79 del 31 marzo 1999 "Attuazione della direttiva 96/92/CE recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica", che ha attuato la liberalizzazione del mercato elettrico.

Il Protocollo di Kyoto della Convenzione sui Cambiamenti Climatici del 1997 stabilisce impegni vincolanti per la riduzione dei gas ad effetto serra nei Paesi industrializzati al fine di contrastare il surriscaldamento climatico del globo. I mezzi di azione previsti per il perseguimento degli obiettivi si sostanziano nell'istituzione e nel rafforzamento delle politiche nazionali di riduzione delle emissioni oltre allo sviluppo della cooperazione tra le parti contraenti. L'Unione Europea, firmataria del Protocollo di Kyoto in data 29 aprile 1998, nel rispetto degli obblighi assunti in tale sede, ed in uniformità con il "Libro verde della Commissione" del 20 novembre 1996 sulle fonti energetiche rinnovabili, mira ad implementare l'uso di tali risorse al fine di limitare la dipendenza dalle fonti fossili convenzionali ed allo stesso tempo far fronte ai pressanti problemi di carattere ambientale che sono generati dal loro utilizzo.

Con la Direttiva 2001/77/CE del 27 settembre 2001, "Promozione dell'energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità" veniva posto come traguardo il soddisfacimento, entro il 2010, di una quota pari al 12% del consumo interno lordo di energia e al 22% di quello dell'energia elettrica.

L'Italia ha recepito la Direttiva 2001/77/CE mediante il D.Lgs. n. 387 del 29 dicembre 2003 "Attuazione della direttiva 2001/77/CE relativa alla promozione dell'energia elettrica prodotta da fonti energetiche rinnovabili nel mercato interno dell'elettricità", che introduceva una serie di misure volte a superare i problemi connessi al mercato delle diverse fonti di energia rinnovabile, prevedendo, *inter alia*, a) misure di semplificazione delle procedure autorizzative e b) un sistema di incentivazione delle fonti energetiche rinnovabili.

In data 23 aprile 2009 il Parlamento Europeo ed il Consiglio Europeo hanno adottato una direttiva per la promozione delle fonti energetiche rinnovabili, la Direttiva 2009/28/CE "sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE, che, tra l'altro, assegna all'Italia un obiettivo del 17% di energie rinnovabili a copertura del consumo finale di energia nel 2020. L'Italia ha recepito la suddetta direttiva con l'emanazione del D.Lgs. n. 28 del 3 marzo 2011 "Attuazione della direttiva 2009/28/CE sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE". Il D.Lgs. 28/2011 ha modificato ed integrato il D.Lgs. 387/2003, modificando altresì il sistema di incentivazione delle fonti rinnovabili che era stato introdotto dal D.Lgs. 387/2003. Lo scopo del D.Lgs. 28/2011 è quello di riorganizzare il settore delle

energie rinnovabili, attraverso una semplificazione delle procedure autorizzative e la previsione di un più efficiente meccanismo di incentivazione. Il nuovo sistema di incentivazione è entrato in piena applicazione a partire dal 1° gennaio 2013.

Il Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 6 luglio 2012 (“Decreto Incentivi Rinnovabili”), relativo ai sistemi di incentivazione della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili diverse dal solare fotovoltaico, e il D.M. 5 luglio 2012 (“Quinto Conto Energia”), concernente i meccanismi di incentivazione della produzione di energia elettrica da fonte solare fotovoltaica, hanno dato attuazione al D.Lgs. 28/2011.

Ai sensi dell’articolo 12 del D.Lgs. 387/2003, come integrato e modificato, la costruzione e l’esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica alimentati da fonti rinnovabili, gli interventi di modifica, potenziamento, rifacimento totale o parziale e riattivazione, nonché le opere connesse e le infrastrutture indispensabili alla costruzione e all’esercizio degli impianti stessi, sono soggetti ad una autorizzazione unica, rilasciata dalla regione o dalle province delegate dalla regione, nel rispetto delle normative vigenti in materia di tutela dell’ambiente, di tutela del paesaggio e del patrimonio storico-artistico.

L’autorizzazione unica è rilasciata a seguito di un procedimento unico, al quale partecipano tutte le amministrazioni interessate e costituisce, ove occorra, variante allo strumento urbanistico vigente, nonché titolo a costruire ed esercire l’impianto in conformità al progetto approvato e deve contenere l’obbligo alla rimessa in pristino dello stato dei luoghi a carico del soggetto esercente a seguito della dismissione dell’impianto o, per gli impianti idroelettrici, l’obbligo alla esecuzione di misure di reinserimento e recupero ambientale.

Un regime autorizzativo ulteriormente semplificato, in genere di competenza comunale, è previsto per gli impianti alimentati da fonti rinnovabili che abbiano una capacità di generazione inferiore a determinate soglie individuate dalla legge.

In generale, la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili beneficia di incentivi sia sotto gli aspetti tecnici e amministrativi che sotto gli aspetti economici attraverso la semplificazione delle procedure amministrative per il rilascio delle autorizzazioni; la priorità di accesso alla rete di trasmissione e distribuzione; il diritto alla vendita dell’energia elettrica prodotta al relativo gestore della rete ad un prezzo prestabilito, come alternativa al prezzo di libero mercato; nonché piani di incentivazione, gestiti dal GSE.

Il Quinto Conto Energia ha cessato di applicarsi il 6 luglio 2013, ovvero decorsi 30 giorni solari dalla data di raggiungimento di un costo indicativo cumulato annuo degli incentivi di 6,7 miliardi di euro, comunicata dall’AEEG con la deliberazione 250/2013/R/EFR.

Il decreto legge n. 201/2011 ha reso permanente a partire dal 1° gennaio 2012 la detrazione fiscale sulle ristrutturazioni edilizie inserendola tra gli oneri detraibili dall'Irpef.

Negli ultimi anni la normativa che disciplina la materia è stata più volte modificata. Le novità più recenti sono state introdotte:

- dal decreto legge n. 83/2012, che ha elevato, per le spese effettuate dal 26 giugno 2012 al 30 giugno 2013, la misura della detrazione (50%, invece di quella ordinaria del 36%) e l'importo massimo di spesa ammessa al beneficio (96.000 euro per unità immobiliare, invece che 48.000 euro)
- dal decreto legge n. 63/2013, che ha esteso questi maggiori benefici alle spese effettuate entro il 31 dicembre 2013.

La detrazione fiscale sulle ristrutturazioni edilizie è applicabile anche agli investimenti per l'installazione di impianti basati sull'impiego delle fonti di energia rinnovabile, tra i quali rientrano anche gli impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica.

La Legge di Stabilità 2014 ha confermato la detrazione del 50% per le ristrutturazioni che è stata prorogata fino al 31 dicembre 2014 prevedendo una progressiva riduzione al 40% nel 2015 e la stabilizzazione al 36% dal 2016.

6.1.5.2 Incentivi fiscali in materia di efficienza energetica

Il provvedimento istitutivo delle detrazioni fiscali in materia di efficienza energetica è contenuto nella legge finanziaria 2007 (legge n. 296 del 27 dicembre 2006), nella sezione relativa alle spese per le prestazioni energetiche e la riqualificazione energetica, la quale prevede una detrazione fiscale del 55% delle spese sostenute per alcune categorie di interventi di riqualificazione energetica. La disciplina degli incentivi fiscali in materia di efficienza energetica è stata oggetto di numerosi provvedimenti legislativi volti a modificare la percentuale detraibile e/o a prorogare l'efficacia delle disposizioni e/o ampliare la categoria degli interventi che possono usufruire delle detrazioni.

In tale ambito si rileva che il legislatore è recentemente intervenuto in materia mediante il Decreto Legge n. 63 del 4 giugno 2013, convertito in legge il 3 agosto 2013 (legge n. 90).

Tale Decreto ha aumentato la percentuale detraibile dal 55% al 65% per le spese relative agli interventi di riqualificazione energetica sostenute nel periodo che va dal 6 giugno al 31 dicembre 2013 e una maggiore durata fino al 30 giugno 2014 solo per interventi relativi a parti comuni degli edifici condominiali o che interessano tutte le

unità immobiliari di un singolo condominio.

La Legge di Stabilità 2014 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato) ha confermato la detrazione fiscale del 65% fino al 31 dicembre 2014, e ha previsto una riduzione al 50% della detrazione fiscale per le spese sostenute dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015. Dal 1° gennaio 2016 sarà applicata la detrazione fiscale ordinaria pari al 36%. La medesima proroga delle suddette detrazioni fiscali si applica agli interventi riguardanti le parti comuni degli edifici condominiali o che riguardano le unità immobiliari di un singolo condomino.

Condizione indispensabile per fruire della detrazione è che gli interventi siano eseguiti su unità immobiliari e su edifici (o su parti di edifici) residenziali esistenti, di qualunque categoria catastale, anche se rurali, compresi quelli strumentali (per l'attività d'impresa o professionale).

6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

Gruppo Green Power è un gruppo operante nel settore delle energie rinnovabili e in particolare nella commercializzazione di servizi e prodotti per la vendita e installazione chiavi in mano di impianti fotovoltaici, termodinamici e di soluzioni e prodotti per l'efficientamento energetico e la mobilità sostenibile per il segmento domestico.

6.2.1 Il settore delle energie rinnovabili

Il settore delle energie rinnovabili ha registrato negli ultimi anni ingenti investimenti e tassi di crescita molto elevati favoriti dal largo consenso di cui le fonti rinnovabili godono nella società civile e nelle politiche dei governi in generale.

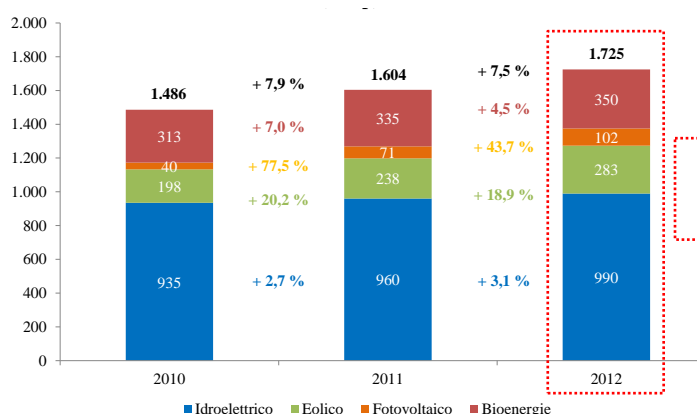
Lo sviluppo del settore, trainato inizialmente da USA ed Europa, attualmente è alimentato soprattutto da Cina e dagli altri paesi asiatici emergenti, mentre in Europa si è assistito, in particolare negli ultimi 12 mesi, ad un notevole rallentamento degli investimenti per effetto di diversi fattori, tra cui un generalizzato credit crunch, che ha reso particolarmente oneroso il finanziamento di nuovi investimenti e il rifinanziamento di progetti esistenti, e un deciso taglio agli incentivi da parte dei Governi dei Paesi a più elevato debito pubblico.

Le installazioni a livello globale

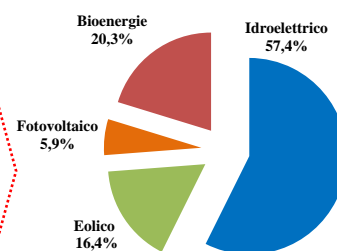
A fine 2012 la capacità cumulativa installata a livello globale si è attestata a 1.725 GWp, in aumento del 7,5% rispetto al 2011. Il contributo maggiore deriva dall'idroelettrico che con circa 990 GWp di potenza installata a fine 2012 rappresenta quasi il 60% della potenza complessiva da fonti rinnovabili.

Il fotovoltaico è invece la fonte rinnovabile che nel triennio 2010 – 2012 ha mostrato i tassi di crescita più consistenti, ben il 77,5% in più nel 2011 rispetto al 2010 e il 43,7% in più nel 2012 rispetto al 2011, sebbene in termini assoluti rappresenti ancora solo il 6%⁽³⁾ del totale delle fonti rinnovabili.

Evoluzione capacità cumulativa da FER installata nel mondo (GWp)



Apertura capacità cumulativa da FER installata nel mondo nel 2012



Fonte: Renewables 2013, Global Status Report - REN 21 e GSE.

Escludendo dall'analisi la fonte idroelettrica è possibile stilare una classifica dei Paesi che nel 2012 hanno contribuito maggiormente al raggiungimento dei 1.725 GWp di potenza installata da Fonte Energetica Rinnovabile (FER).

In particolare si segnala il primato della Cina che, grazie ad un contesto regolamentare e politico molto favorevole, ha raggiunto la leadership mondiale staccando, anche se di poco, gli USA, che mantengono una posizione dominante rispetto ai paesi del Vecchio Continente.

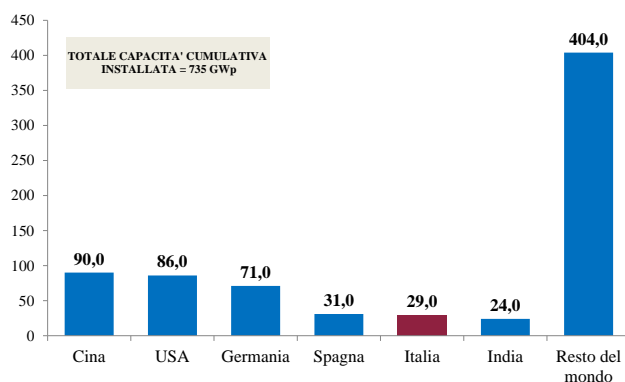
L'elemento che accomuna gli USA e la Cina è il ricorso alla fonte eolica quale risorsa primaria per la generazione di energia pulita, mentre in Europa c'è un maggior equilibrio tra l'eolico e il solare.

Al terzo posto dietro Cina e Usa c'è la Germania la cui potenza installata da fonte rinnovabile ha raggiunto i 71 GWp. L'Italia, nonostante l'incertezza normativa che ha caratterizzato tutto il 2012 e la grave crisi economico-politica degli ultimi anni, è riuscita a posizionarsi al quinto posto subito dopo la Spagna ma è ancora distante dalla Germania il cui apporto in termini di rinnovabili è più del doppio.

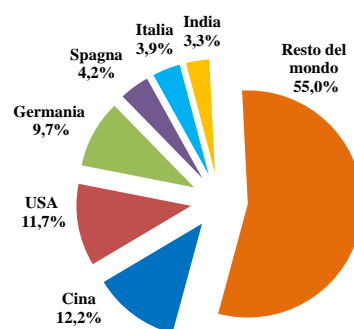
⁽³⁾ Dato elaborazioni EnVent su dati Renewables 2013, Global Status Report - REN 21 e GSE.

Infine, trainata prevalentemente dall'eolico, c'è l'India che guida i Paesi del cosiddetto BRICS⁽⁴⁾.

Capacità cumulativa installata da FER principali paesi mondiali nel 2012 (GWp) - Fonte idroelettrica esclusa



Apertura capacità cumulativa installata da FER nel 2012 – Fonte idroelettrica esclusa



Fonte: Renewables 2013, Global Status Report - REN 21

6.2.2 Il settore delle rinnovabili in Italia

Nel 2012 la potenza da fonti rinnovabili installata in Italia si è attestata a 47,3 GWp, in aumento del 14,2% rispetto all'anno precedente.

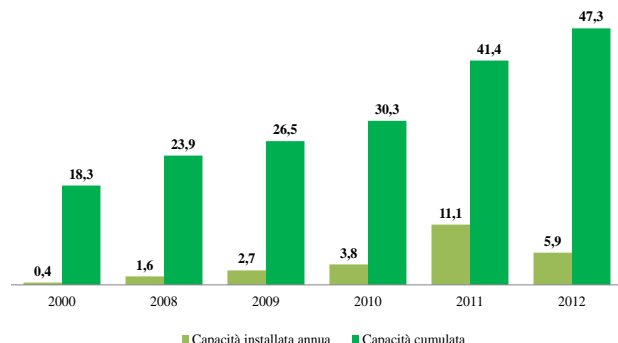
La potenza addizionale rappresentata dai nuovi impianti installati nel 2012 è pari a 5,9 GWp, quasi la metà rispetto a quella del 2011, quando le nuove installazioni hanno raggiunto gli 11,1 GWp per effetto principalmente dell'impennata delle nuove installazioni fotovoltaiche che hanno raggiunto i 9,5 GWp⁽⁵⁾ nel 2011.

Nel periodo compreso tra il 2000 e il 2012 la potenza efficiente lorda installata in Italia è passata da 18,3 GWp a 47,3 GWp, registrando un tasso di crescita medio annuo dell' 8,2%.

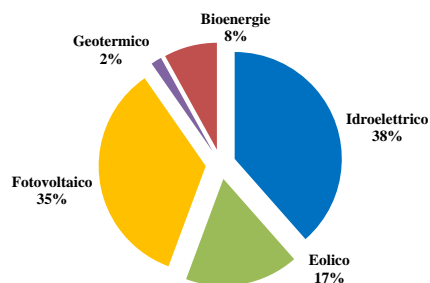
⁽⁴⁾ Associazione di cinque grandi economie emergenti : Brasile , Russia , India , Cina e Sud Africa.

⁽⁵⁾ Il picco di nuove installazioni nel 2011 è dovuto soprattutto al cosiddetto decreto "Salva Alcoa" emanato il 13 Agosto 2010 il quale ha esteso l'accesso alle tariffe incentivanti previste dal secondo Conto Energia a tutti gli impianti la cui costruzione fosse terminata entro il 31 Dicembre 2010 e il cui allaccio fosse avvenuto entro il 30 Giugno 2011.

Evoluzione capacità annua e cumulativa installata da FER in Italia anni 2000 - 2012 (GWp)



Apertura capacità cumulativa installata da FER in Italia nel 2012



Fonte: "Impianti a fonte rinnovabile in Italia", 24 Luglio 2013, GSE

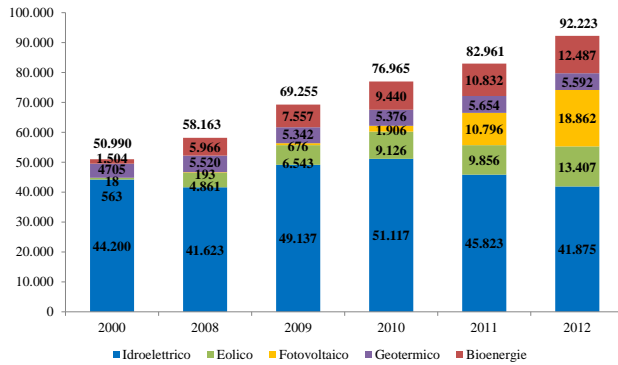
Dei 47,3 GWp di potenza installata al 31 dicembre 2012 ben 18,2 GWp derivano dalla fonte idroelettrica, che rappresenta il 38% del totale e si conferma al primo posto tra le fonti rinnovabili in Italia.

Al secondo posto si colloca il fotovoltaico con una quota del 35% e una potenza installata lorda pari a 16,4 GWp contro i 0,4 GWp del 2008; segue l'eolico che contribuisce al 17% della potenza complessiva installata a fine 2012.

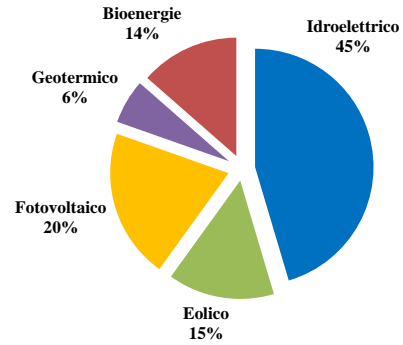
Le bioenergie e la fonte geotermica contribuiscono ancora in maniera residuale: la prima nel 2012 ha una quota dell'8% con 3,8 GWp di installato, la seconda ha una quota del 2% e 0,8 GWp di installato.

In termini di produzione di energia da fonte rinnovabile è possibile scomporre l'orizzonte temporale 2000–2012 in due fasi: una prima fase dal 2000 al 2008 quando la produzione lorda da fonti rinnovabili è cresciuta ad un tasso annuo del 2% circa; una seconda dal 2008 al 2012, quando la crescita è risultata notevolmente superiore e ha portato ad una produzione lorda complessiva di 92.223 GWh nel 2012.

**Evoluzione produzione lorda da FER in Italia
Anni 2000 - 2012 (GWh)**



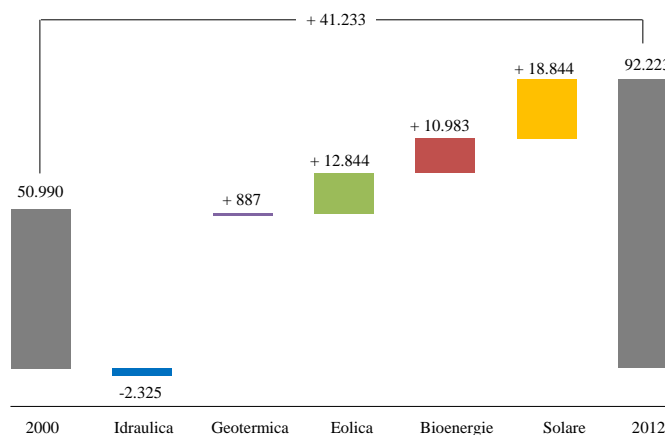
**Apertura produzione lorda da FER in Italia
nel 2012**



Fonte: Elaborazione EnVent su dati GSE.

Il differenziale di produzione lorda registrata fra il 2000 e il 2012 è pari a 41.233 GWh, dei quali 18.844 GWh riferibili alla fonte fotovoltaica che più di tutte ha contribuito alla crescita della produzione da fonti rinnovabili, 12.844 GWh riferibili alla fonte eolica e 10.983 GWh alle bioenergie. Rimane sostanzialmente stabile la fonte geotermica che fra il 2000 e il 2012 ha registrato un incremento di 887 GWh, mentre risulta in discesa la fonte idraulica che è passata da 44.200 GWh nel 2000 a 41.875 GWh nel 2012.

Variazione della produzione da Fonte Energetica Rinnovabile 2012 Vs 2000 (GWh)



Fonte: GSE.

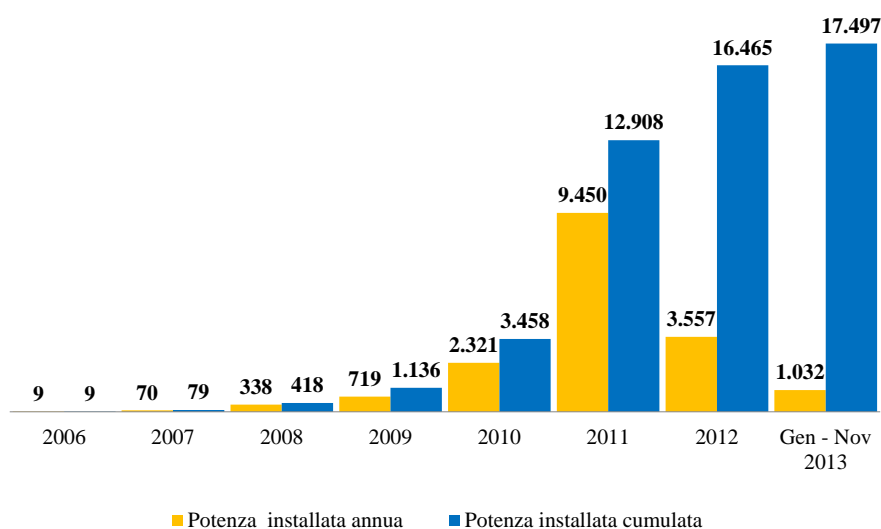
6.2.2.1 Focus sul mercato fotovoltaico nazionale

Al 30 novembre 2013 gli impianti fotovoltaici installati in Italia con il Conto Energia erano 549.625 con una potenza efficiente lorda di 17.497 MWp.

Nel complesso il mercato fotovoltaico in Italia ha beneficiato negli ultimi anni di performance molto positive: dal 2006 al 2012 la potenza complessiva installata con il Conto Energia è passata da 9 MWp a 16.465 MWp registrando un CAGR del 247%.

La crescita più consistente si è verificata fra il 2010 e il 2011 quando la potenza cumulata è passata da 3.458 MWp a 12.908 MWp con un incremento del 273%; fra il 2011 e il 2012 il mercato ha subito una notevole flessione a causa della riduzione delle tariffe incentivanti e il cambiamento delle modalità di accesso agli incentivi nel passaggio dal quarto al quinto conto energia, unitamente all'entrata in esercizio di impianti con taglia media inferiore rispetto agli anni passati. Secondo le ultime rilevazioni del GSE nei primi undici mesi del 2013 sono stati installati nuovi impianti per 1.032 MWp e la potenza cumulata ha raggiunto i 17.497 MWp a fine novembre 2013 con un incremento del 6,3% sul 2012.

Evoluzione della potenza installata annua e cumulata con il Conto Energia (MWp)



Fonte: GSE

Dalla tabella seguente si evince come il picco delle installazioni si sia verificato nel 2011, quando hanno raggiunto i 9,5 GWp ripartiti tra secondo conto energia (3,5 GWp pari al 36,8% del totale 2011), terzo conto energia (1,6 GWp pari al 16,9% del

totale 2011) e quarto conto energia (4,4 GWp pari al 46,3% del totale 2011).

Gli impianti allacciati alla rete con il quarto conto energia si collocano al primo posto per contributo alla capacità cumulativa complessiva con una quota del 44% circa, seguito dagli impianti allacciati con il secondo conto energia con un 34% circa.

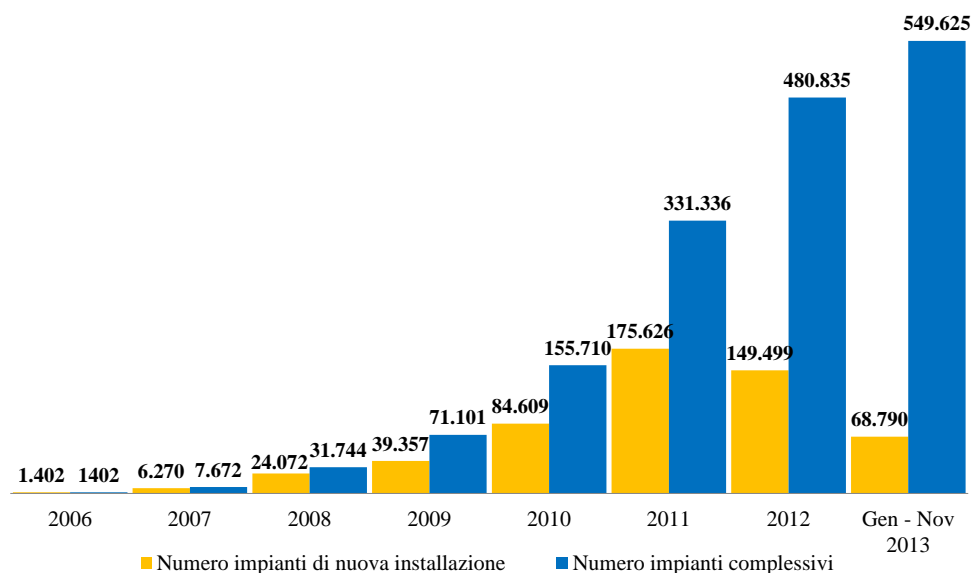
Evoluzione della potenza installata per Conto Energia (MWp)

Conto Energia	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Totale	%
I° Conto Energia	9	52							61	0,3%
II° Conto Energia		18	65	38	2.321	3.497			5.939	33,9%
III° Conto Energia			273	681		1.568			2.522	14,4%
IV° Conto Energia						4.387	3.056	238	7.681	43,9%
V° Conto Energia							501	793	1.295	7,4%
Totale	9	70	338	719	2.321	9.451	3.557	1.032	17.498	100,0%

Fonte: Rielaborazioni EnVent su dati GSE.

Anche il numero degli impianti entrati in esercizio ogni anno è cresciuto notevolmente passando da 1.402 nel 2006 a 149.499 nel 2012. In termini cumulati nel 2012 l'Italia ha raggiunto un numero di installazioni pari a 480.835 registrando un incremento del 118% sul 2006. A novembre 2013, secondo i risultati preliminari pubblicati dal GSE, il numero complessivo di impianti installati dall'entrata del Conto Energia è pari a 549.625 (+14,3% sul 2012).

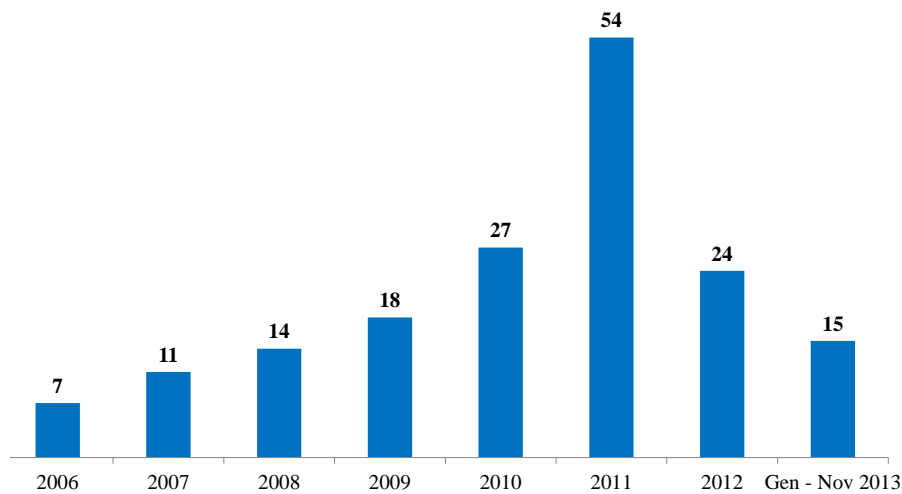
Evoluzione della numerosità degli impianti installati con il conto energia annuale e cumulata



Fonte: "Il solare fotovoltaico 2012" GSE e risultati Conto Energia al 30 Novembre 2013 GSE.

La taglia media unitaria degli impianti si è ridotta progressivamente negli ultimi anni passando da 54 kWp nel 2011 a 24 kWp nel 2012, per ridursi ulteriormente a 15 kWp nei primi undici mesi del 2013. Il fenomeno è legato alle forti limitazioni nell'installazione di grandi impianti introdotte dal D. lgs 24 gennaio 2012 n.1.

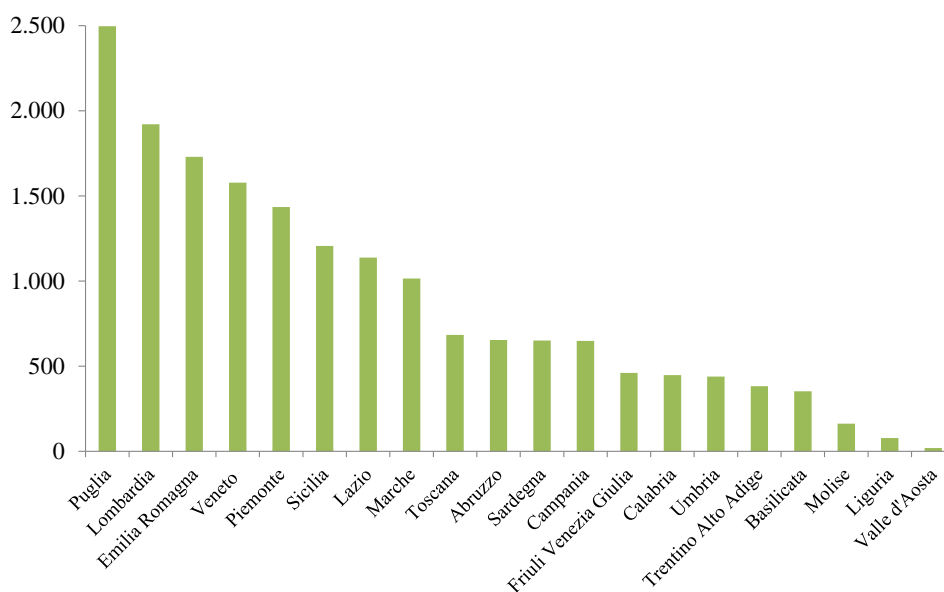
**Potenza media degli impianti entrati annualmente in esercizio
Anni 2006-2013 (kWp per impianto)**



Fonte: GSE

Di seguito si fornisce una rappresentazione per regioni della potenza complessivamente installata in Italia dall'entrata del Conto Energia a fine novembre 2013.

**Potenza complessivamente installata nelle regioni italiane a
Novembre 2013 (MWp)**



La distribuzione della potenza cumulata e della numerosità degli impianti tra le regioni italiane non è omogenea.

Dall'ultima rilevazione GSE di fine novembre 2013 si registra che la capacità cumulata complessivamente installata sul territorio nazionale è pari a circa 17,5 GWp distribuiti per il 43,5% al Nord, il 22,5% al Centro e il 34% al Sud.

In termini di potenza cumulata la Puglia si colloca al primo posto con 2,5 GWp di installazioni complessive (14,3% del totale). Al secondo posto c'è la Lombardia con 1,9 GWp di installazioni complessive (11% del totale) e al terzo posto si classifica l'Emilia Romagna con installazioni complessive pari a 1,7 GWp (10% del totale). Complessivamente Puglia, Lombardia ed Emilia Romagna con 6,1 GWp di installazioni cumulate coprono insieme il 35% del mercato italiano.

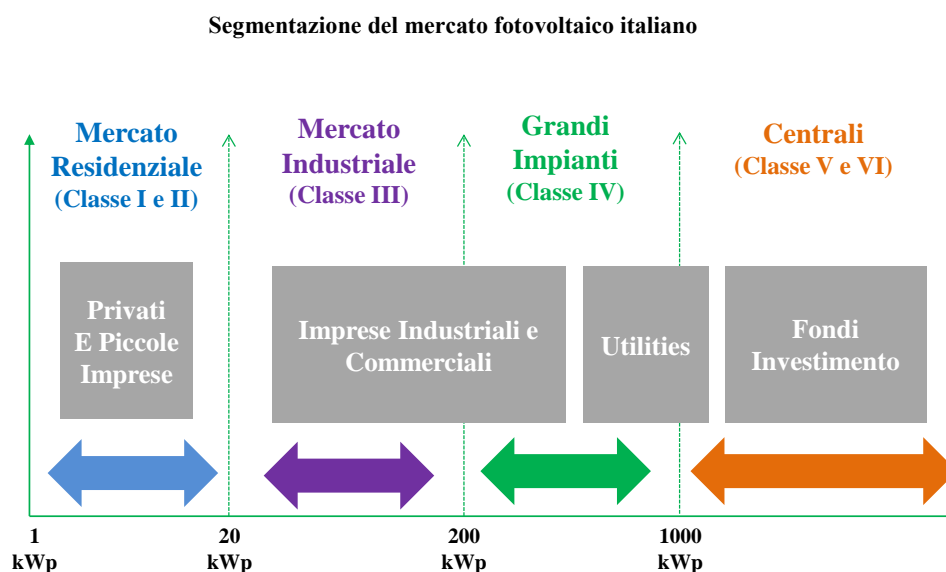
Il numero di impianti complessivamente installati a fine novembre 2013 è pari a n. 549.625 di cui il 53% al Nord, il 19,6% al Centro e il 27,4% al Sud.

Il numero più elevato di impianti si riscontra al Nord e si concentra in Lombardia (n. 76.737 impianti), Veneto (n. 74.115 impianti) ed Emilia Romagna (n. 51.989 impianti) che insieme detengono il 37% del totale impianti complessivamente installati.

La segmentazione del mercato

Il mercato fotovoltaico italiano è fortemente eterogeneo in termini di dimensione e taglia media degli impianti realizzati, di utilizzo che viene fatto dell'energia elettrica prodotta e per quanto riguarda i soggetti coinvolti nel processo di acquisto e installazione degli impianti fotovoltaici.

Di seguito si fornisce una rappresentazione grafica della diverse classi di impianti suddivise per dimensione e tipologia.



Fonte: Solar Energy Report 2009.

Come si evince dal grafico, è possibile distinguere tra i seguenti segmenti di mercato:

- **il segmento residenziale**, dove l'impianto fotovoltaico viene utilizzato per soddisfare parte del fabbisogno energetico di una o più unità abitative o di piccole realtà commerciali;
- **il segmento industriale**, in cui l'energia elettrica prodotta viene utilizzata da imprese medio-piccole e da Pubbliche Amministrazioni per soddisfare il fabbisogno energetico dei propri edifici o dei propri processi produttivi. Nel caso di sistemi con taglia superiore ai 150 kWp, una parte dell'energia prodotta dall'impianto viene normalmente anche venduta sul mercato elettrico o attraverso contratti bilaterali;

- **il segmento dei grandi impianti**, che comprende sistemi fotovoltaici realizzati prevalentemente da imprese di medio-grandi dimensioni, le quali utilizzano parte dell'energia prodotta per autoconsumo e vendono in rete il surplus che in alcuni casi può essere molto consistente;
- **il segmento delle centrali**, dove utilities e società energetiche quali Sorgenia, Enel Green Power, Eni ed Edison, fondi di investimento italiani e soprattutto stranieri, ed infine EPC Contractors di grandi dimensioni, investono nella realizzazione di impianti di grande taglia (tipicamente sopra al MWp) con finalità di produrre energia destinata alla vendita sul mercato.

Il Gruppo Green Power opera nel segmento degli impianti residenziali con un'offerta orientata principalmente alla vendita diretta e all'installazione di impianti fotovoltaici al settore retail.

Nei primi undici mesi del 2013 il segmento degli impianti residenziali (da 1 kWp a 20 kWp), che costituisce il segmento di riferimento dell'Emittente, rappresenta il 35% del mercato in termini di potenza complessivamente installata e il 94% del mercato in termini di numerosità complessiva degli impianti installati con il Conto Energia.

Di seguito si fornisce una rappresentazione della numerosità e potenza degli impianti fotovoltaici installati con gli incentivi previsti dal Conto Energia ripartiti per anno e classe dimensionale:

Evoluzione della potenza installata per classi di impianti (MWp)

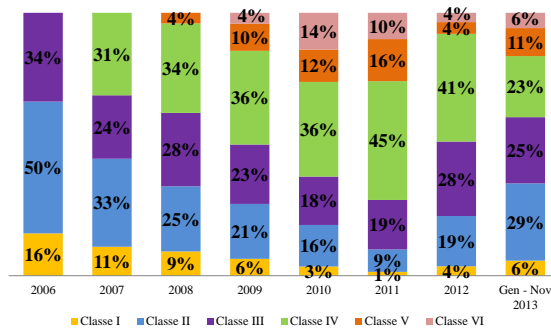
Anni	Classe I (1 kWp ≤ P ≤ 3 kWp)		Classe II (3 kWp ≤ P ≤ 20 kWp)		Classe III (20 kWp ≤ P ≤ 200 kWp)		Classe IV (200 kWp ≤ P ≤ 1000 kWp)		Classe V (1000 kWp ≤ P ≤ 5000 kWp)		Classe VI (P ≥ 5000 kWp)		Totale	
	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza	Numerosità	Potenza
2006	629	2	701	5	72	3							1.402	9
2007	3.098	8	2.754	23	382	17	36	22					6.270	70
2008	11.821	31	10.342	84	1.687	95	216	115	6	14			24.072	338
2009	17.062	46	19.456	150	2.415	162	384	256	38	74	2	30	39.357	718
2010	29.047	81	48.590	367	5.526	427	1.269	836	151	286	26	324	84.609	2.321
2011	48.980	137	97.824	806	21.746	1.777	6.328	4.270	635	1.513	113	944	175.626	9.448
2012	44.840	127	89.529	681	12.675	1.007	2.374	1.457	64	158	17	126	149.499	3.557
Gen - Nov 2013	21.079	59	43.667	303	3.595	260	388	240	55	110	6	60	68.790	1.032
Totale	176.556	490	312.863	2.420	48.098	3.748	10.995	7.197	949	2.155	164	1.484	549.625	17.497

Fonte: Rielaborazioni EnVent su dati GSE.

Dalla tabella si evince come il 41% circa della potenza complessiva installata è costituita da impianti di potenza compresa tra 200 – 1000 kWp, mentre in termini di numerosità è evidente il primato degli impianti di potenza compresa tra 3 – 20 kWp, che si attestano al 57% del totale.

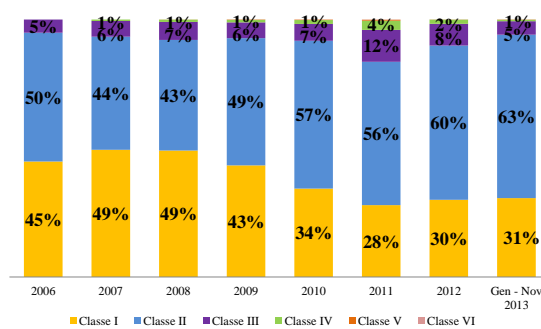
Nei grafici che seguono si mostra l'evoluzione dal 2006 fino a fine novembre 2013 del peso percentuale delle diverse classi dimensionali di impianti in relazione alla potenza e al numero di installazioni annue.

**Evoluzione della potenza annua installata per classi
anni 2006 - 2013**



Fonte : GSE

**Evoluzione della numerosità degli impianti
installati per classi anni 2006 - 2013**



Fonte : GSE

Gli impianti residenziali (classi I e II), che nel 2006 rappresentavano ben il 66% della potenza installata complessiva, negli anni successivi hanno ridotto progressivamente la propria quota arrivando a rappresentare nel 2011 soltanto il 10% della potenza installata nell'anno.

Con il passaggio dal quarto al quinto conto energia tra il 2011 e il 2012, la riduzione delle tariffe incentivanti che ha colpito principalmente gli impianti di grossa taglia e l'introduzione del nuovo tasso soglia per l'iscrizione al Registro Impianti fissato a 12 kWp hanno causato una forte contrazione delle installazioni di impianti di taglia superiore a 1 MWp favorendo gli impianti residenziali (classe I e II). L'effetto di redistribuzione delle nuove installazioni a favore di impianti di più piccola dimensione precedentemente auspicato per l'esercizio 2011 si è effettivamente manifestato nel corso del 2012, quando gli impianti residenziali hanno raggiunto una quota del 23%.

Nel corso del 2013 è proseguito il trend crescente e gli impianti residenziali hanno raggiunto in termini di potenza installata una quota sul totale degli impianti entrati in esercizio del 35% a fine novembre.

Gli impianti industriali (classe III) nel 2006 rappresentavano ben il 34% della potenza installata nell'anno e nel 2010 hanno raggiunto il minimo con una quota del 18%; con l'ingresso dell'ultimo conto energia la quota è tornata a salire rappresentando a Novembre 2013 il 25% del mercato complessivo.

Fra il 2006 e il 2011 parallelamente alla diminuzione della quota degli impianti

residenziali è aumentata la quota relativa ai grandi impianti e centrali (classi IV/V/VI) che, se nel 2006 erano pressoché inesistenti, nel 2011 hanno raggiunto una quota del 71% del mercato per potenza installata nell'anno, per poi ridursi progressivamente al 49% nel 2012 e al 40% a fine novembre 2013.

Per quanto riguarda la ripartizione della numerosità degli impianti installati nelle varie classi dimensionali, dall'entrata in vigore del primo Conto Energia ad oggi le classi I e II, ovvero gli impianti residenziali, hanno sempre rappresentato negli anni una quota prossima al 90% delle installazioni complessive; in particolare tra il 2006-2009 le due classi hanno registrato una quota simile mentre dal 2010 ad oggi si è registrata una progressiva prevalenza di impianti di classe II (da 3 kWp a 20 kWp), saliti dal 49% del 2009 al 63% di novembre 2013.

Relativamente all'evoluzione percentuale della numerosità degli impianti di classe III (da 20 kWp a 200 kWp) tra il 2006 e il 2010 si registra una quota simile e prossima al 5% - 7%, mentre negli anni 2011 e 2012 tale quota è cresciuta notevolmente raggiungendo rispettivamente il 12,4% e l'8,5% delle installazioni complessive; a Novembre 2013 la numerosità degli impianti industriali è scesa al 5,2% riallineandosi ai valori registrati negli anni passati. Per quanto riguarda la numerosità degli impianti di classe IV, V e VI (da 200 kWp a oltre 5.000 kWp), ovvero grandi impianti e centrali, la quota percentuale sulle installazioni complessive registrate nel corso del 2013 è soltanto dello 0,6%, in diminuzione rispetto al 2012 anno in cui hanno rappresentato una quota dell'1,6%.

6.2.3 Le previsioni di crescita

Lo sviluppo del mercato fotovoltaico nel 2013 risente dell'esaurirsi degli incentivi relativi al quinto conto energia e dell'incertezza relativa al quadro normativo nazionale.

Il Politecnico di Milano⁽⁷⁾ ha recentemente pubblicato uno studio in cui vengono delineati due possibili scenari di sviluppo per il mercato fotovoltaico italiano, uno conservativo e uno ottimistico, che prevedono rispettivamente il raggiungimento di una potenza installata nel 2013 pari a 1,6 GWp e 2,3 GWp.

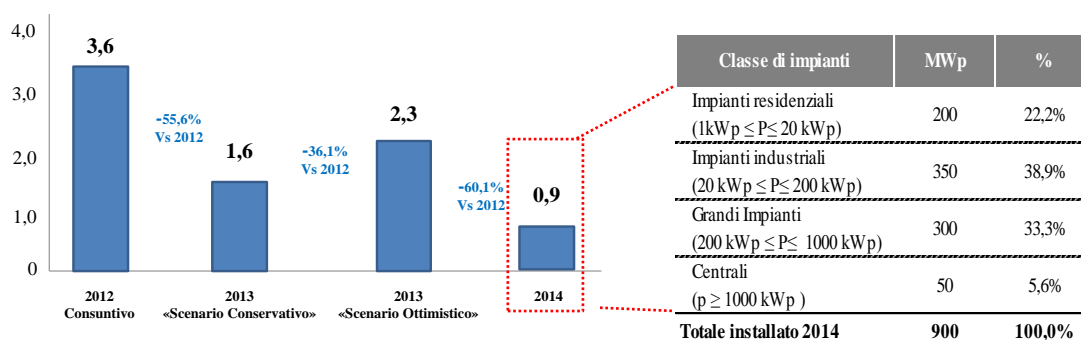
L'effetto che il quinto Conto Energia ha avuto nel primo semestre dell'anno in corso, il prolungamento delle detrazioni fiscali IRPEF al 50% fino al 31 dicembre 2013 e la maggior focalizzazione degli operatori sul segmento residenziale lasciano prevedere che entro il termine dell'esercizio la potenza installata aumenterà soprattutto nel segmento dei piccoli impianti e in uno scenario ottimistico nel secondo semestre

⁽⁷⁾ Solar Energy Report Aprile 2013.

potranno entrare in esercizio circa 400 MWp⁽⁸⁾, confermandosi anche nella seconda parte dell'anno il segmento di mercato trainante.

Il Politecnico di Milano ha anche elaborato delle stime sulla possibile evoluzione del mercato post-2013, nell'ipotesi che si esauriscano tutte le misure di supporto all'installazione del fotovoltaico in Italia, anche delle detrazioni fiscali.

**Previsioni E&S Group evoluzione del mercato fotovoltaico italiano
Anni 2013 - 2014 (GWp)**



Fonte: Solar Energy Report Aprile 2013.

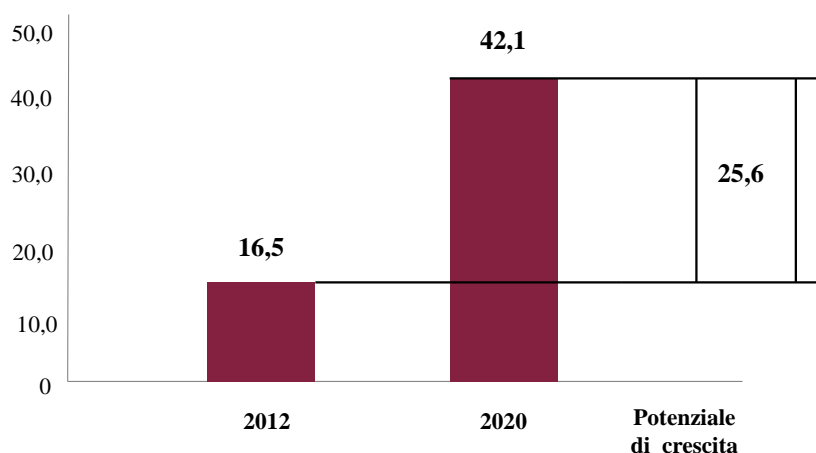
Secondo il Politecnico, in assenza di incentivi dal 2014 il mercato italiano potrà attestarsi su livelli di installazioni nell'ordine dei 900 MWp annui ripartiti fra impianti residenziali sotto i 20 kWp (22,2%), impianti industriali tra 20 kWp e 200 kWp (38,9%), grandi impianti tra 200 kWp e 1 MWp (33,3%) e centrali superiori ad 1 MWp (5,6%); se da un lato tale valore è significativamente inferiore a quello registrato negli ultimi anni (-75% se confrontato con il 2012), dall'altro il settore industriale potrà beneficiare di una maggiore stabilità connessa a una miglior pianificazione degli investimenti nel medio lungo periodo sicuramente non più influenzati dalle continue revisioni normative connesse al sistema degli incentivi.

Anche l'Epia ha elaborato delle previsioni di lungo periodo per l'Italia⁽⁹⁾, più ottimistiche rispetto a quelle del Politecnico di Milano, che prevedono per l'Italia il raggiungimento di una capacità installata a fine 2020 di 42 GWp il che implicherebbe un livello di nuove installazioni pari mediamente a circa 3,2 GWp annui da qui al 2020.

⁽⁸⁾ "Le previsioni per il 2013", Solar Energy Report 2013.

⁽⁹⁾ Le stime elaborate dall'Epia nel cosiddetto "Scenario Accelerato" prevedono che il fotovoltaico in Italia riuscirà a soddisfare l'8% del fabbisogno elettrico complessivo nel 2020.

Previsioni EPIA evoluzione mercato fotovoltaico italiano al 2020 (GWp)
 “Scenario Accelerato”



Fonte: Epia.

Lo sviluppo del settore in Italia, come negli altri paesi, dipenderà molto dall'evoluzione del sistema normativo.

La fine degli incentivi previsti dal quinto conto energia e l'incertezza circa l'evoluzione delle attuali detrazioni IRPEF previste dal Decreto Sviluppo fa pensare che in un futuro ormai prossimo il fotovoltaico possa diventare auto-sostenibile, raggiungendo, almeno per alcune taglie di impianto, la grid parity e aprendo nuove possibilità di rilancio del settore anche nel nostro Paese.

6.2.4 Il settore dell'efficienza energetica

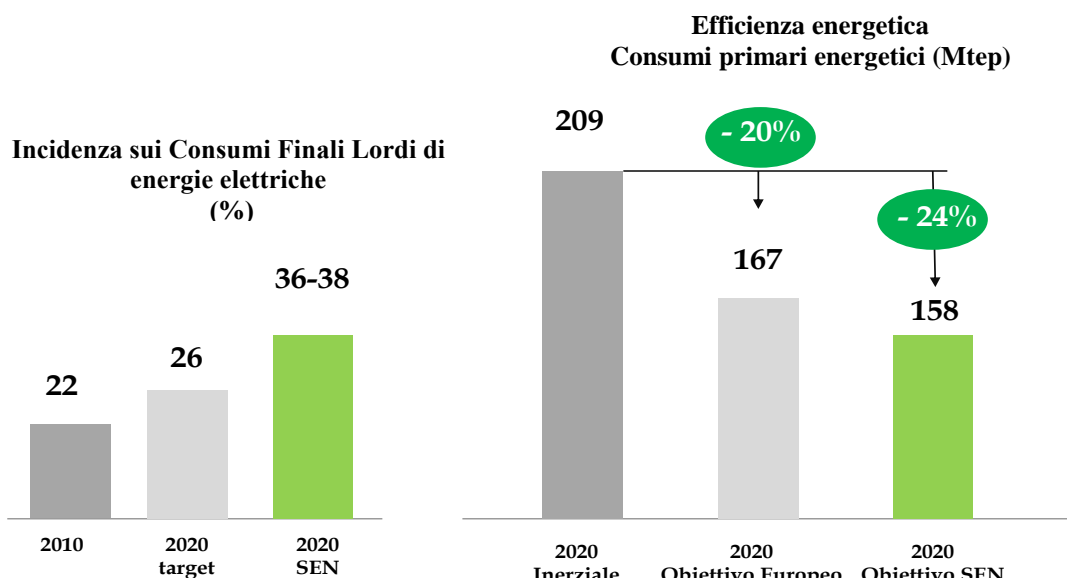
L'efficienza energetica costituisce il pilastro più importante nella strategia di riduzione del riscaldamento globale e di riduzione della dipendenza italiana dai paesi esportatori di fonti energetiche primarie; inoltre, oltre a migliorare l'impatto ambientale delle attività umane, gli investimenti in efficienza energetica rappresentano un'importante occasione di crescita industriale ed occupazionale per il Paese attraverso lo sviluppo di nuove tecnologie e l'applicazione di quelle esistenti su vasta scala.

L'8 Marzo 2013 il governo ha approvato la nuova «Strategia Energetica Nazionale» (SEN) che prevede lo sviluppo sostenibile delle energie rinnovabili ai fini del raggiungimento degli obiettivi di efficienza energetica previsti dal pacchetto 20- 20 - 20 varato dalla UE con Direttiva 2009/29/CE. Gli obiettivi principali sono:

1. produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile al 36-38% dei consumi complessivi (obiettivo S.E.N. al 2020);

2. focus su decarbonizzazione dell'economia europea, in particolare riduzione dei consumi primari energetici del 24% (Vs il 20% previsto dal pacchetto 20 -20 -20 dell'Unione Europea);
3. obiettivo di completamento del mercato unico dell'energia entro il 2014;
4. crescita dei consumi energetici guidata dai Paesi emergenti.

Il focus SEN 2020 sull'efficienza energetica e sullo sviluppo sostenibile delle rinnovabili punta al superamento degli obiettivi europei al 2020. In particolare sono previsti 180 miliardi di euro di investimenti privati per il settore energetico entro il 2020, di cui circa il 70% dedicato alla green e white economy (rinnovabili e efficienza energetica), dove gli investimenti nella green economy saranno solo in parte supportati da incentivi.



Fonte: SEN

In questa direzione va anche il Piano di Azione per l'Efficienza Energetica (PAEE) predisposto da ENEA ed emendato dal Ministero dello Sviluppo Economico nel 2011 e che prevede una serie di misure volte all'efficientamento energetico anche tramite il ricorso a tecnologie basate sulle fonti rinnovabili in grado di ridurre il fabbisogno di energia primaria (Certificati Bianchi, detrazioni fiscali, ecc.).

Il PAEE è indirizzato al raggiungimento degli obiettivi di risparmio d'energia primaria al 2020 previsti dal Pacchetto 20 – 20 – 20, in particolare al target della riduzione del 20% della domanda di energia primaria e alla riduzione delle emissioni di CO₂. Nella tabella seguente si riportano gli obiettivi di riduzione dei consumi finali

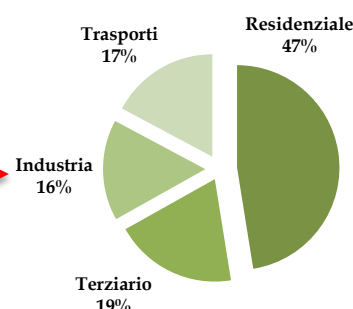
di energia attesi al 2016 e al 2020 e le emissioni di CO₂ evitate per il 2020.

Target riduzione dei consumi di energia al 2016 e al 2020

Settori	Riduzione di energia finale nel 2016		Riduzione di energia finale nel 2020		CO ₂ evitata nel 2020	
	Mtep/Anno	%	Mtep/Anno	%	Mt	%
Residenziale	5,16	47%	6,63	42%	18	40%
Terziario	2,11	19%	2,55	16%	9,45	21%
Industria	1,73	16%	2,47	16%	7,2	16%
Trasporti	1,87	17%	4,23	27%	10,35	23%
Totale	10,87	100%	15,88	100%	45	100%

Fonte: ENEA

Apertura riduzione consumi energia al 2020 per segmento



Nel 2020 l'insieme delle misure individuate dal PAEE determineranno complessivamente una riduzione dei consumi di energia di circa 16 Mtep annui e le emissioni evitate ammonteranno complessivamente a circa 45 Mt.

Tra i settori di consumo finale si evince che la quota maggiore di risparmio energetico è attesa dagli interventi nel residenziale, da cui si stima provverrà oltre il 40% del risparmio totale (47% al 2016 e 42% al 2020). Segue il settore dei trasporti, la cui incidenza sui risparmi totali è prevista in aumento dal 17% al 2016 al 27% al 2020.

Secondo lo studio di Confindustria “*Smart Energy Project*”⁽¹⁰⁾, l’attuazione delle soluzioni e dei sistemi di efficienza energetica necessari a raggiungere i target di cui sopra se adeguatamente sostenuti dalla normativa nazionale, soprattutto attraverso la stabilizzazione degli attuali incentivi, potrebbero avere importanti impatti macroeconomici. In particolare nello studio si stima che nel solo periodo 2014 – 2020 l’adozione delle proposte di policy suggerite (Urban networks, smart building, industrial cluster) potrà contribuire alla crescita della produzione industriale di oltre 65 miliardi di Euro all’anno con un incremento del numero di occupati di circa 500 mila unità; il contributo al tasso di crescita medio annuo dell’economia potrebbe raggiungere un valore pari a circa 0,5 punti di Pil a cui si aggiungono i benefici in termini di risparmio sulla bolletta energetica nazionale di oltre 5,7 miliardi di Euro annui e una riduzione di emissioni CO₂ di oltre 270 milioni di Euro l’anno.

⁽¹⁰⁾ Confindustria, *Smart Energy Project*, ottobre 2013.

Nella tabella che segue sono indicati gli effetti che le misure previste da Confindustria potrebbero avere in termini di giro d'affari, produzione e occupazione sul sistema economico nazionale nel periodo 2014 – 2020:

Impatto sul sistema economico nazionale anni 2014 - 2020

Valori cumulati 2014-2020

	Aumento della domanda	Aumento della Produzione	Var. % '20/'14	Aumento del Valore Aggiunto	Var. % '20/'14	Aumento dell'Occupazione	Var. % '20/'14
	Mln Euro	Mln Euro		Mln Euro		Migliaia ULA *	
URBAN NETWORKS	2.114	3.555	0,12%	1.284	0,09%	18,6	0,08%
SMART BUILDING	46.535	89.809	2,92%	35.389	2,54%	661,9	2,83%
INDUSTRIAL CLUSTER	1.807	3.116	0,10%	1.015	0,07%	16,6	0,07%
TOTALE COMPLESSIVO	50.455,7	97.094,5	3,16%	37.967,0	2,72%	701,7	3,00%

* Unità di Lavoro Standard

NOTA: Il totale generale non coincide con la somma degli incrementi stimati per i singoli progetti in quanto la valutazione complessiva è stata fatta imputando contemporaneamente l'aumento della domanda annua dal 2014 al 2020 in tutti i comparti interessati e ciò ha accentuato gli effetti diretti e indiretti sul sistema nazionale rispetto a quelli derivanti dalla somma dei singoli business case

Fonte: Confindustria, "Smart Energy Project"

Le attese di maggiori ritorni in termini economici si concentrano principalmente nel settore dell'efficientamento degli edifici residenziali, su cui si ritiene che saranno concentrati i maggiori investimenti di efficienza energetica.

6.2.5 Il posizionamento competitivo

L'industria fotovoltaica comprende tutte le aziende operanti nella produzione dei componenti base di un impianto fotovoltaico (moduli ed inverter) e nella installazione degli impianti stessi.

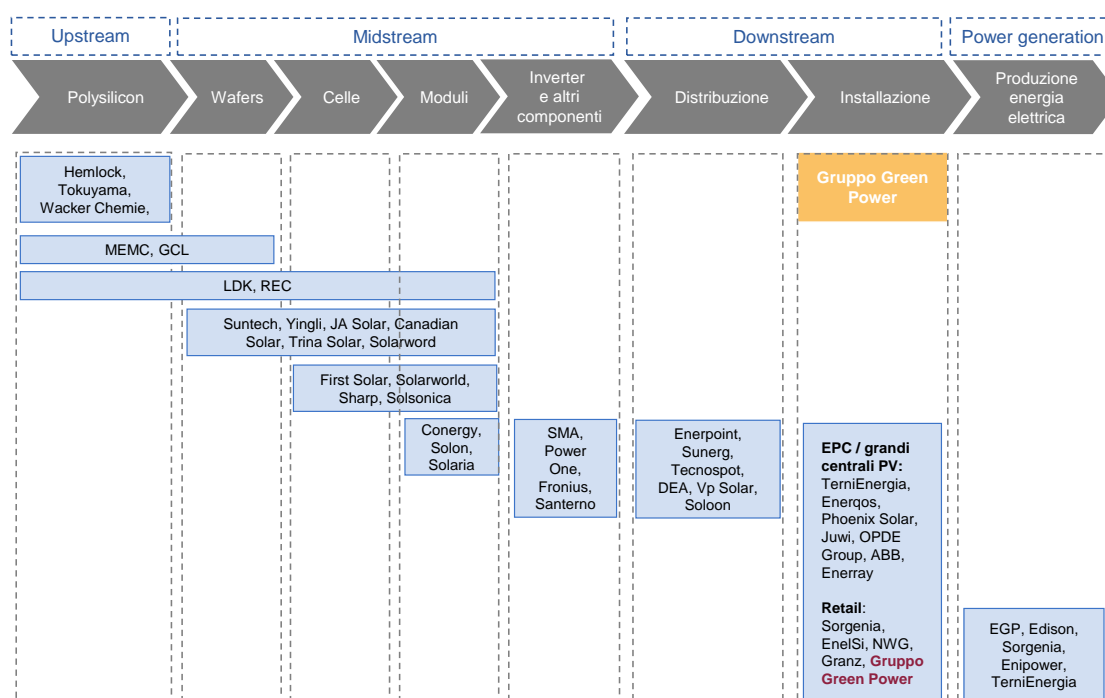
In particolare la catena del valore dell'industria fotovoltaica comprende:

- produttori di silicio mono o policristallino (purificazione);
- produttori di lingotti/wafer;
- produttori di celle solari, incluso vetro e cornice di alluminio (trattamento di superficie);
- produttori di moduli (assemblaggio di moduli solari);
- produttori di componenti (batterie, quadri elettrici, supporti, inverter);

- system integrators, integrazione di componenti ed installazione di impianti fotovoltaici;
- produttori di energia elettrica da fonte rinnovabile.

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica della catena del valore dell'industria fotovoltaica.

Catena del valore e posizionamento competitivo del Gruppo Green Power



Fonte: Rielaborazioni EnVent su dati di mercato

Il Gruppo Green Power si posiziona nel downstream all'interno dell'area di business "Installazione".

Nell'area installazione, per le taglie residenziali e industriali si registra la presenza pressoché esclusiva di imprese italiane (piccoli installatori che operano a livello locale), mentre, nel segmento dei grandi impianti, rimangono attivi alcuni grandi player internazionali che svolgono il ruolo di EPC Contractor e System Integrator.

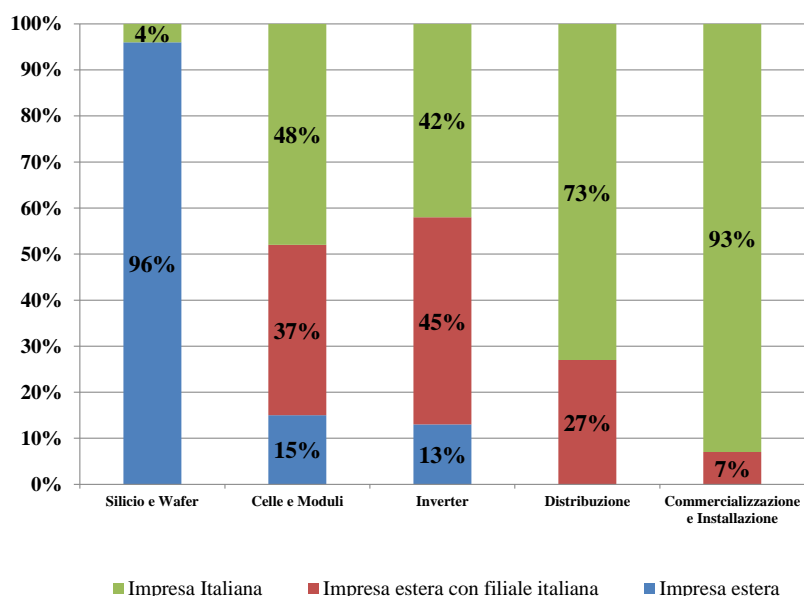
Questi grandi gruppi internazionali, hanno visto, tuttavia, pesantemente ridotta la propria quota di mercato e la propria marginalità e hanno cercato di reagire

diversificando su servizi di O&M e rivolgendo l'attenzione ai mercati esteri.

In termini di numerosità e provenienza dei player che operano sul mercato italiano, il Politecnico di Milano a fine 2012 rileva circa 800 operatori attivi ai quali si aggiungono installatori locali che operano nel segmento residenziale e industriale.

Nel grafico seguente si mostra la distribuzione delle imprese italiane all'interno della filiera fotovoltaica a fine 2012.

Le imprese nella filiera fotovoltaica italiana nel 2012



Fonte: Solar Energy Report 2012

L'area di business Silicio e Wafer è quasi integralmente costituita da imprese estere che pesano per il 96%, nello specifico gruppi internazionali che fanno ricorso all'export puro. Nell'area Celle e Moduli la quota di imprese italiane attive sul mercato risulta esser maggiore e pari al 48% (in riduzione rispetto al 50% del 2011). Il numero di imprese italiane attive nell'area di business Inverter è pari al 42%, in diminuzione rispetto al 48% dell'anno precedente a causa dell'uscita di 4 operatori.

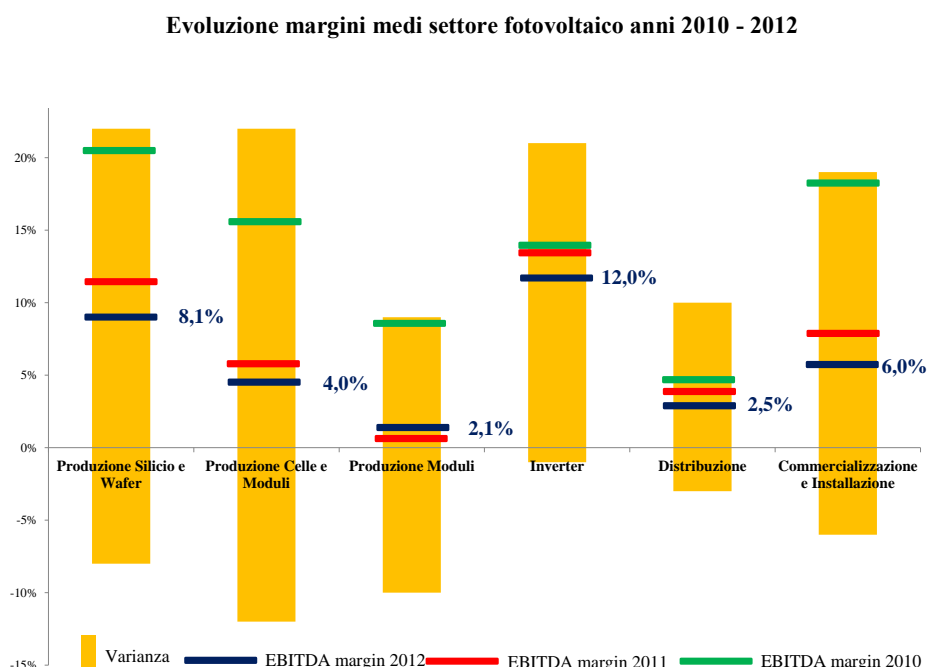
La quota di imprese italiane attive nell'area di business Distribuzione è molto alta, circa il 73% del totale, mentre la restante quota è composta da imprese estere con

filiale in Italia.

L'area di business *Commercializzazione e Installazione* in cui opera il Gruppo Green Power è sicuramente quella in cui le imprese italiane sono più presenti: per le taglie residenziali e industriali in particolare, la totalità dei players sono imprese nazionali, mentre nel segmento dei grandi impianti rimangono attive alcune società che svolgono le attività di EPC Contractor e System Integrator.

Il Politecnico di Milano ha analizzato i valori medi di marginalità (Ebitda margin) registrati tra le principali imprese operanti nelle diverse aree di business.

Nel grafico seguente si mostra l'evoluzione dell'Ebitda margin per gli anni 2010-2012 per segmento di attività.



Fonte: Solar Energy Report 2012

La marginalità media nel 2012 delle società operanti nelle diverse aree di business analizzate risulta esser in sostanziale diminuzione rispetto all'anno precedente. I valori più bassi riguardano sicuramente il comparto delle imprese operanti nella produzione di moduli che hanno registrato una marginalità media del 2,1%, dato sostanzialmente in linea con il 2011 ma in forte calo rispetto al 2010.

La contrazione maggiore si è verificata nel segmento del Silicio e Wafer con una marginalità dell'8,1% nel 2012 contro circa il 12% del 2011 e nel segmento relativo

alla produzione di celle e moduli, dove la marginalità media nel 2012 è stata del 4% contro il 6,5% del 2011.

Tra le principali cause del crollo della marginalità c'è sicuramente il fenomeno dell' "oversupply", in particolare la forte concorrenza dei paesi asiatici e della Cina in primis nel segmento della produzione di silicio, wafer, celle e moduli fotovoltaici ha scatenato una guerra dei prezzi tra produttori occidentali e cinesi. Le imprese statunitensi, tedesche, italiane e spagnole risultano esser quelle più colpite da questa guerra soprattutto perché sono quelle ad aver sviluppato una filiera manifatturiera importante nelle fasi upstream e quindi risultano estremamente soggette alla variabilità dei prezzi⁽¹¹⁾.

In leggera contrazione rispetto al 2011 anche il segmento dei produttori di inverter che comunque nel 2012 continua ad esser il settore più redditizio con un margine del 12%.

E' rimasta sostanzialmente stabile la marginalità media del segmento *Distribuzione* su cui hanno inciso maggiormente gli elevati costi di magazzino.

Il segmento della Commercializzazione e Installazione, seppur presenti nel 2012 un Ebitda Margin in calo sia rispetto al 2011 che al 2010, ad oggi rappresenta il comparto della filiera fotovoltaica italiana con le marginalità più elevate pari al 6%.

Le principali imprese attive in Italia nel segmento in questione hanno risentito fortemente della contrazione dei segmenti rappresentati dagli impianti di taglia industriale, basti pensare che fino a poco tempo raggiungevano marginalità del 15% grazie a un'offerta più ampia e variegata, mentre alcuni EPC e System Integrator storicamente focalizzati sul mercato delle centrali e dei grandi impianti fotovoltaici hanno dovuto far fronte ad enormi difficoltà soprattutto per l'incapacità di raggiungere il mercato degli impianti di taglia minore.

In linea generale il segmento della Commercializzazione e Installazione è quello che

(11) Il fenomeno in atto ha portato alla progressiva introduzione di misure anti-dumping. Nel novembre 2012 il Dipartimento per il Commercio Usa ha fissato dazi doganali sull'importazione di moduli in silicio cristallino realizzati a partire da celle fabbricate in Cina, senza che la politica in questione generasse fenomeni depressivi sulla crescita.

La Commissione Europea a partire dal 6 Giugno 2013 e a valle dell'indagine condotta per verificare l'effettività delle politiche di dumping attuate dalla Cina, ha introdotto dazi compensativi sulle componenti fotovoltaiche con un valore medio del 47% . Successivamente, a seguito delle forti pressioni del Governo Cinese, la Commissione Europea ha abbassato il dazio all'11,7% fino al 6 agosto dello stesso anno e contestualmente ha raggiunto un accordo con la Cina che prevede per le aziende cinesi aderenti l'adozione di un prezzo minimo e di un volume massimo (circa fra lo 0,554 €/W e 0,57 €/W per il prezzo e 7 GW annui per il volume). Per le aziende che non hanno sottoscritto l'accordo rimarranno in vigore i dazi anti-dumping decisi il 6 giugno e che fra il 6 agosto e il 31 dicembre sono pari mediamente al 47%. Il 2 dicembre 2013 il Consiglio Ue ha confermato la strategia antidumping della Commissione contro l'export cinese di pannelli solari e i ministri dei paesi membri riuniti per il consiglio Competitività hanno approvato la soluzione negoziata tra Bruxelles e Pechino nei mesi precedenti. Il patto prevede che per gli esportatori cinesi di pannelli solari che si impegnano a non far scendere il prezzo sotto 0,56 euro per watt non verranno imposti dazi. Viceversa quanti non si assumeranno questo impegno si vedranno imporre un dazio del 46,7% sui prodotti esportati sul mercato dell'Ue. Tali dazi si applicheranno per due anni a partire dal 6 dicembre.

ha risentito in maniera minore delle condizioni sfavorevoli di mercato grazie all'attuazione di tre diverse strategie:

- revisione del modello di business con focus anche nella fornitura di servizi di O&M;
- ricorso all'internazionalizzazione;
- realizzazione di impianti “chiavi in mano” in grid parity per le imprese attraverso l'installazione di impianti fotovoltaici in proprietà alle imprese e la contestuale fornitura di strumenti di finanziamento che consentano all'utente di ottenere un risparmio energetico attraverso la fornitura di energia elettrica ad un costo inferiore rispetto a quello pagato in bolletta.

Il grafico seguente rappresenta una mappatura dei principali player operanti nell'attività di vendita e installazione di impianti fotovoltaici e/o sistemi di efficienza energetica per il mercato retail, dove gli operatori sono rappresentati in base al livello di diversificazione dell'offerta (dal fotovoltaico in generale all'efficienza energetica) e alla copertura geografica (locale o nazionale).

L'offerta del Gruppo Green Power attualmente è focalizzata principalmente sulla commercializzazione di servizi e prodotti per la vendita di impianti fotovoltaici e di impianti termodinamici per il settore domestico, mentre in termini di copertura geografica l'Emittente presidia soprattutto le regioni del Centro-Nord Italia (Piemonte, Veneto, Lombardia, Friuli, Emilia Romagna, Toscana, Marche e Lazio). La strategia del Gruppo Green Power nel medio-lungo termine prevede di ampliare e diversificare progressivamente la gamma di prodotti e soluzioni per l'efficienza energetica commercializzati, e di estendere la copertura territoriale al Centro-Sud Italia.

Il posizionamento competitivo del Gruppo Green Power



Fonte: Dati forniti dal management dell'Emittente

6.3 Fattori 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 fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente.

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

Alla Data del Documento di Ammissione non si segnala, da parte dell'Emittente, alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione, fatta eccezione per quanto indicato qui di seguito.

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2012, circa l'86% della clientela ha usufruito dei servizi finanziari offerti dagli intermediari convenzionati con l'Emittente, mentre al 30 giugno 2013 circa l'80% dei clienti ha finanziato l'acquisto dei prodotti offerti dall'Emittente mediante i suddetti intermediari finanziari.

Per maggiori informazioni sui contratti rilevanti sottoscritti dall'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16 del presente Documento di Ammissione.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

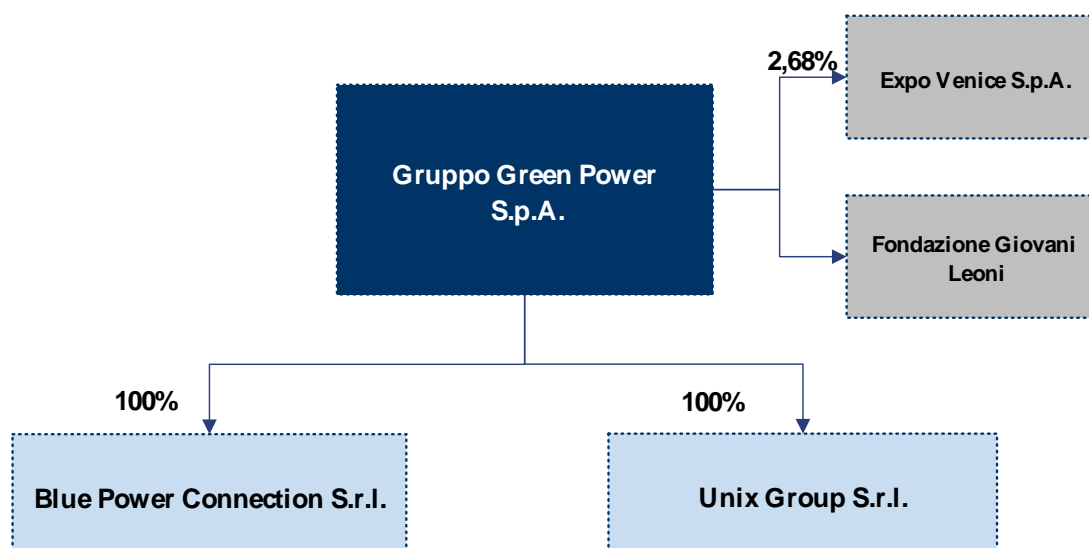
7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

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

Per maggiori informazioni sul capitale azionario si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13.

7.2 Società controllate e partecipate dall'Emittente

Si riporta di seguito un grafico rappresentante le società controllate da Gruppo Green Power e delle altre società di cui l'Emittente detiene una partecipazione alla Data del Documento di Ammissione:



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

Dal 30 giugno 2013 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. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

10.1 Organi sociali e principali dirigenti

10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, alla Data del Documento di Ammissione, composto da 3 (tre) membri, rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Luca Ramor	34	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Amministratore esecutivo
Leonardo Corbucci	43	Amministratore	Amministratore esecutivo
Michele Lepri Gallerano	68	Amministratore Indipendente	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:

LUCA RAMOR

Luca Ramor è nato a Dolo (VE) il 6 maggio 1979 e da sempre lavora nel settore delle energie rinnovabili e dell'efficiamento energetico, ha altresì sviluppato competenze nel settore del commercio tecnologico e nella gestione di gruppi di vendita, operando come agente di telefonia Tim, Vodafone e H3G. È socio di Cell - Shop S.r.l. in liquidazione, società già operante nel settore del commercio al dettaglio di apparecchiature per le telecomunicazioni e la telefonia, nonché di Energia Green Power S.r.l., operante nel settore dell'efficiamento energetico. Sin dalla data di costituzione dell'Emittente è membro del Consiglio di Amministrazione, di cui oggi ricopre il ruolo di Presidente.

LEONARDO CORBUCCI

Leonardo Corbucci è nato a Roma il 4 maggio del 1970. Si è laureato in Economia e Commercio nel 1996 presso l'Università di Roma "La Sapienza", ove ha conseguito il Dottorato di Ricerca in gestione bancaria e finanziaria. Dal 1996 al 1999 ha collaborato con l'area *risk management* del *network* KPMG e successivamente fino al 2003 con la Direzione Pianificazione e Controllo del gruppo BNL, in qualità di

responsabile dell'assorbimento del capitale regolamentare del gruppo BNL, ai sensi di Basilea 2, e della gestione del rischio di controparte e dell'implementazione modello di misurazione rischio di mercato. Dal 2003 al 2006 ha svolto la funzione di dirigente della società Ernst&Young – Financial Business Advisory S.p.A. Ha ricoperto il ruolo di amministratore delegato in alcune società di consulenza strategica e consulenza organizzativa. Dal 2010 è amministratore delegato di Eurafrica Merchant S.p.A., società del gruppo Ambrogest.

MICHELE LEPRI GALLERANO

Michele Lepri Gallerano è nato il 27 settembre 1945. Laureatosi presso l'Università di Roma La Sapienza nel 1969. Ha conseguito la specializzazione in diritto amministrativo e l'abilitazione per l'esercizio della professione di procuratore legale. In data 25 febbraio 1971 entra nell'amministrazione statale con la qualifica di Vice Commissario in prova e nel 1972 comincia la carriera prefettizia, essendo risultato vincitore del relativo concorso pubblico, venendo assegnato a Venezia ove presta servizio fino al gennaio 1975. Destinato a Roma alla ex Direzione Generale per l'Amministrazione Generale e per gli Affari del Personale, è stato preposto alla Divisione Dirigenti e Direttivi dal 1982 all'ottobre 1989. Successivamente viene promosso alla qualifica di Viceprefetto e dirige il Servizio Cittadinanza, Affari Speciali e Patrimoniali fino a maggio 1997. In seguito alla nomina a Prefetto a decorrere da medesima data, svolge le funzioni di Direttore Centrale degli Istituti di Istruzioni della Polizia di Stato. Dal 2 dicembre 2001 ricopre l'incarico di Vice Capo Vicario del Dipartimento per le Libertà Civili e l'Immigrazione fino al 26 marzo 2008. Da tale data è nominato Prefetto di Padova, e dal 10 agosto 2009 Prefetto di Venezia. Ha svolto le funzioni di Commissario dello Stato per la Regione Siciliana dal 12 gennaio 2010 al 1° ottobre 2010. Dal 28 giugno 2011 al 29 giugno 2012 è stato amministratore unico dell'azienda dei trasporti locali di Bari (A.M.T.A.B.). È Presidente della Commissione al Valore e Merito Civile, nonché della Commissione di disciplina per il personale della carriera prefettizia.

Poteri attribuiti all'Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione in data 20 dicembre 2013 ha nominato Luca Ramor Amministratore Delegato e ha conferito allo stesso tutti i poteri di ordinaria amministrazione, con firma singola, entro i limiti dell'oggetto sociale, nel rispetto delle attribuzioni riservate al Consiglio di Amministrazione, da esercitare in Italia e all'estero, salvo che non sia diversamente previsto, quali a titolo esemplificativo e non esaustivo:

1. rappresentare, con ogni più ampia facoltà e senza limitazione alcuna, la Società nei confronti di Stati, Ministeri, Regioni, Province, Comuni, Organizzazioni, Enti pubblici e privati italiani, stranieri, internazionali e sopranazionali, Amministrazioni dello Stato, Istituti assicurativi e

previdenziali, Uffici finanziari e tributari, centrali e periferici, organi del contenzioso tributario, in qualunque sede e grado, nonché nei confronti di qualsiasi persona fisica o giuridica, stare e convenire in giudizio dinanzi a qualsiasi autorità giudiziaria, di ogni ordine e grado;

2. assumere e promuovere (fissandone le condizioni contrattuali e conferendo gli opportuni poteri) il personale dipendente secondo i limiti di budget assegnati; licenziare il personale dipendente; adottare nei loro confronti provvedimenti disciplinari;
3. assumere e promuovere (fissandone le condizioni contrattuali e conferendo gli opportuni poteri), i dirigenti della Società secondo i limiti di budget assegnati e sentito il Consiglio di Amministrazione; licenziare i dirigenti previo il parere del Consiglio di Amministrazione, salvo provvedimenti urgenti e fermo restando la successiva ratifica;
4. stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare, risolvere, cedere ed acquisire per cessione, contratti di locazione e sublocazione e permuta di beni mobili in genere, anche registrati;
5. costituire società e filiali ovvero acquisire, alienare, dismettere in qualsiasi forma partecipazioni o aziende o rami d'azienda quando (i) il rapporto tra il patrimonio netto dell'entità oggetto dell'operazione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo sia inferiore o pari al 2,5% oppure (ii) il valore dell'operazione sia inferiore o pari al 2,5% del patrimonio netto consolidato del Gruppo;
6. stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere, contratti di compravendita, noleggio, appalto, comodato, somministrazione, assicurazione, mediazione, commissione, trasporto e spedizione, agenzia e concessione di vendita, lavorazione per conto terzi, deposito con l'Amministrazione dello Stato, con Enti pubblici e con privati;
7. stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere, contratti di servizi 250.000,00 e consulenza professionale nel limite dell'importo di Euro 40.000;
8. stipulare, modificare e risolvere contratti di apertura di credito, di mutuo e di finanziamento in genere, attivi e passivi, convenire concessioni di fidi ed altre facilitazioni bancarie, richiedere fidejussioni bancarie e/o assicurative, stipulare, modificare e risolvere contratti di locazione finanziaria ed altre operazioni finanziarie di qualunque natura a firma singola fino a Euro 100.000;

9. stipulare, modificare e risolvere contratti di conto corrente e deposito presso istituti di credito e uffici postali;
10. effettuare, a firma singola, nel rispetto delle procedure aziendali, ogni tipo di operazione a credito sui conti correnti bancari e postali della Società, girare e incassare assegni bancari e assegni circolari; nell'ambito dei fidi concessi, effettuare ogni tipo di operazione a debito sui conti correnti della Società in qualsiasi forma senza alcun limite a firma singola fino a Euro 2.500.000; resta in ogni caso escluso il potere di emettere assegni bancari (restando invece consentito quello di emettere assegni circolari nei limiti sopra indicati);
11. esigere, cedere e transigere crediti rilasciando ricevuta liberatoria;
12. ricevere depositi cauzionali di titoli pubblici e privati e di valori in genere, rilasciando ricevuta; depositare presso istituti di credito, a custodia ed in amministrazione, titoli privati o pubblici e valori in genere, ritirarli rilasciando ricevuta liberatoria;
13. riscuotere somme, mandati, Buoni del Tesoro, vaglia, assegni e titoli di credito o depositi cauzionali di qualsiasi specie ed esonerare le parti paganti da responsabilità, rilasciando ricevute e quietanze;
14. firmare le dichiarazioni I.V.A. e richiedere le relative fidejussioni bancarie e/o assicurative, firmare le dichiarazioni dei redditi, dei sostituti d'imposta, compiere qualsiasi atto nei confronti degli uffici tributari di qualsiasi ramo dell'amministrazione finanziaria;
15. stipulare e risolvere con le Amministrazioni pubbliche centrali e periferiche e con gli enti locali atti di concessione amministrative e/o precari;
16. elevare protesti, intimare precetti, procedere ad atti conservativi ed esecutivi, intervenire in procedure di fallimento o concordatarie, insinuare crediti dichiarandone la verità;
17. rilasciare mandati generali ad negotia e speciali per singoli affari o categorie di affari, nonché procure anche a non dipendenti della Società entro i limiti dei propri poteri;
18. firmare la corrispondenza ed ogni altro documento relativo agli oggetti di cui alla presente delega di poteri;
19. nominare avvocati per controversie di qualsiasi natura; compromettere controversie in arbitrati rituali e irrituali.

L'Amministratore Delegato è stato, altresì, incaricato di procedere alla redazione del *budget* annuale da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione nel corso dell'ultimo trimestre di ciascun esercizio sociale; il *budget* dovrà riflettere accuratamente gli investimenti e i costi previsti per personale, immobilizzazioni e capitale.

Amministratore Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2013 ha conferito a Leonardo Corbucci le deleghe gestionali ad operare rispetto alle funzioni aziendali: amministrazione, finanza e controllo di gestione, organizzazione e risorse umane.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone 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 o soci.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Luca Ramor	Gruppo Green Power S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Energia Green Power S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Ramor S.r.l.	Amministratore Unico
	Tomeetoo S.r.l.	Amministratore Unico
	Unix Group S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	One S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico, carica cessata
	Mediacell S.r.l. in liquidazione	Amministratore Delegato, carica cessata
	Cell – Shop S.r.l. in liquidazione	Amministratore, carica cessata
	Cell – Shop S.r.l.	Socio
	Energia Green Power S.r.l.	Socio
	Gruppo Green Power S.p.A.	Socio
	Ramor S.r.l.	Socio
	Tomeetoo S.r.l.	Socio
Leonardo Corbucci	Ambroinvestimenti S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza

	Moveo S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Sincronie S.r.l.	Amministratore Unico
	Eurafrica Merchant S.p.A.	Amministratore
	Alquimia S.r.l. in liquidazione	Amministratore
	Vega Consulting S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Score5 S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata
Michele Lepri Gallerano	A.M.T.A.B.	Amministratore Unico, carica 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.

10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 21 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 3 luglio 2013 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati nella tabella che segue ⁽¹²⁾.

⁽¹²⁾ In data 14 gennaio 2014 il Sindaco effettivo Gianluca Vidal, ha rassegnato le proprie dimissioni. Ai sensi

Nome e cognome	Carica
Giovanni Greco	Presidente
Alberto Dalla Libera	Sindaco Effettivo
Andrea Barbera	Sindaco Effettivo
Giangiuseppe Indri Raselli	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.

GIOVANNI GRECO

Giovanni Greco è nato il 23 aprile 1932 a Messina e nel 1955 ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Messina. Ha ricoperto il ruolo di Dirigente Generale del Ministero del Tesoro presso la Ragioneria Generale dello Stato. Con Decreto del 21 luglio 1995 del Ministero del Lavoro, di concerto con il Ministero del Tesoro, è stato nominato componente del Collegio Sindacale dell'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale. È iscritto all'Albo dei Revisori Ufficiali dei Conti dal 1985 e al Registro dei Revisori Contabili istituito presso il Ministero di Grazia e Giustizia. Svolge l'attività di dottore commercialista occupandosi prevalentemente di consulenza societaria, di crisi di imprese, di concordati e di procedure concorsuali. Ha ricoperto vari incarichi di presidente e sindaco del collegio sindacale in numerose società commerciali e industriali.

ALBERTO DALLA LIBERA

Alberto Dalla Libera è nato a Padova il 6 novembre 1963 e nel 1991 si è laureato presso l'Università degli studi di Venezia in Economia e Commercio. Ha conseguito la specializzazione in consulenza fiscale d'impresa presso l'Università degli Studi di Venezia e in diritto tributario e fiscalità d'impresa presso l'Associazione Europea degli Studi Tributari. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e all'Albo dei Revisori Legali e dal 1996 svolge l'attività professionale presso il proprio studio fornendo consulenza tributaria, societaria e finanziaria,

dell'art. 2401 cod. civ. è subentrato nella carica il Dott. Andrea Barbera che resterà in carica alla prossima assemblea che dovrà provvedere alla reintegrazione del Collegio Sindacale ex art. 2397 cod. civ.

nazionale ed internazionale, a numerose società. Fino al 1996 è stato Direttore della Confederazione Nazionale dell'Artigianato e della Piccola e Media Impresa (CNA) di Venezia e dal 2000 al 2004 Direttore dell'Apindustria di Padova.

ANDREA BARBERA

Andrea Barbera è nato a Venezia il 30 giugno 1974 e ha conseguito la laurea in Economia Aziendale nel 1998 presso la Facoltà di Economia e Commercio dell'Università degli Studi di Macerata. Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti della circoscrizione del Tribunale di Padova e all'Albo dei Revisori Contabili nel 2003 ed iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici dell'ufficio del Tribunale di Padova. Ha maturato la propria esperienza professionale in materia commerciale e tributaria presso primarie società di revisione internazionali (Arthur Andersen, successivamente confluita in Deloitte & Touche) e presso alcuni studi professionali. Svolge la propria attività professionali offrendo alla propria clientela consulenza in materia tributaria e commerciale.

GIANGIACOMO INDRI RASELLI

Giacomo Indri Raselli è nato a Camposampiero (PD) il 12 ottobre 1974 e si è laureato in Economia presso l'Università Bocconi di Milano nel 1999. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti, ha collaborato per alcuni anni con la società di revisione Reconta Ernst&Young. Svolge l'attività di dottore commercialista in proprio occupandosi prevalentemente di consulenza e assistenza nei confronti di imprese individuali e collettive in materia civilistica, fiscale e contrattuale.

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.

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone 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
-------------------	----------------	-----------------------

Giovanni Greco	Azienda Ospedaliera San Paolo di Milano	Presidente del Collegio Sindacale
	Sirio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Sina S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Satap S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Nodavia Società consortile per azioni	Sindaco Effettivo
	Serenissima costruzioni S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Società Regionale Cispadana S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Aeroporti di Puglia di Bari S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Alberto Dalla Libera	Metal's S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Socioculturale Coop. Soc. Onlus	Presidente del Collegio Sindacale
	Enrive S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Emamoda S.p.A. Unipersonale	Presidente del Collegio Sindacale
	Patrimoni Affidati S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Area B S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Est Capital Group S.p.A.	Sindaco Effettivo
	GE Capital S.p.A.	Sindaco Effettivo
	PAM Rollers Factory S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Fidi Artigiani Soc. Coop. a r.l.	Sindaco Effettivo
	My Bag S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Fondazione Antonveneta	Revisore Effettivo
	Azienda Autonoma Ulss 17	Revisore dei conti
	Attiva S.p.A.	Revisore Legale
	CIA S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale,

	carica cessata
Veneto Sviluppo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
Politecnico Calzaturiero S.c.a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
XGROUP S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
Banca Antonveneta S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Antonveneta ABN AMRO S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
ABN AMRO Asset Management Italy SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Interbanca S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Interbanca Gestione Investimenti SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Gazzettino S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Telefriuli S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Lovato Gas S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
CSV – Centro Stampa Veneto S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Siport S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Sibag S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Geodrome S.r.l.	Sindaco Unico, carica cessata
Veneto Exhibitions S.r.l. in liquidazione	Sindaco Unico, carica cessata
UPA Formazione S.c.ar.l. (confartigianato)	Amministratore Unico, carica cessata

Andrea Barbera	B.C. Investment S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Business Innovation Lab S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Binario S.p.A.	Amministratore
	Atena S.r.l.	Curatore fallimentare
	Enconplan S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare
	ASB Consulting S.r.l.	Consigliere
	Gascom Renew S.p.A.	Sindaco Supplente
	Carraro S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Financar S.p.A.	Sindaco Effettivo
Giangiacomo Indri Raselli	Gascom Renew S.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata
	Carraro S.p.A.	Sindaco Supplente
	SAET S.p.A.	Sindaco Supplente
	The North Face (ITALY) S.r.l.	Sindaco Supplente
	Aedilven S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata
	Les Tropeziennes Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Il melograno Società Cooperativa Sociale	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Deda S.r.l.	Amministratore Delegato, carica cessata
	Sir S.r.l.	Socio

10.1.3 Principali Dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione la Società non ha stipulato contratti di lavoro con dirigenti.

10.1.4 Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data 9 marzo 2009 da Luca Ramor e Giancarlo

Turchetto, con atto a rogito del dott. Vincenzo Rubino, Notaio in Mestre, rep. n. 88501, racc. n. 22862.

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

Alla Data del Documento di Ammissione 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.

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

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione il Presidente del Consiglio di Amministrazione Luca Ramor è portatore di un interesse proprio in quanto detiene una partecipazioni azionaria nel capitale sociale della Società. In particolare, Luca Ramor, è titolare di n. 1.170.000 azioni ordinarie pari al 45% del capitale sociale dell'Emittente.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione scadrà alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

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

Nome e cognome	Carica attuale	Data della prima nomina
Luca Ramor	Presidente del Consiglio di Amministrazione	12 gennaio 2012
Leonardo Corbucci	Amministratore Esecutivo	21 ottobre 2013
Michele Lepri Gallerano	Amministratore Indipendente	21 ottobre 2013

11.2 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, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente, che prevedono indennità di fine rapporto.

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

In data 6 novembre 2013, 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 5% 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, come previsto dall'art. 127-*ter* TUF;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione, come previsto, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% 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. 2399, comma 1°, lett. c), cod. civ., dal Regolamento Emittenti e dal Regolamento *Nominated Advisers*;
- 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 e, 109 e 111 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9 del presente Documento di Ammissione);
- 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%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale dell'Emittente (“**Partecipazioni Rilevanti**”) 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;

- introdotto un sistema di controllo di gestione (SCG).

12. DIPENDENTI

12.1 Dipendenti

Di seguito la tabella riassuntiva sul personale dell'Emittente nel biennio 2011-2012 e nel primo semestre del 2013, ripartito per categoria:

Qualifica	Esercizio chiuso al 31.12.2011	Esercizio chiuso al 31.12.2012	Esercizio chiuso al 30.06.2013
Dirigenti	0	0	0
Quadri	0	0	2
Impiegati e operai	17	148	136
Apprendisti e tirocinanti	4	5	5
Lavoratori a progetto	3	0	0
Totale	24	154	143

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

Alla Data del Documento di Ammissione si segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione Luca Ramor detiene n. 1.170.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 45% del capitale sociale. Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del presente Documento di Ammissione.

A nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione né ad altri dipendenti dell'Emittente sono state attribuite *stock options*.

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

In data in data 7 giugno 2013 è stato sottoscritto un accordo con Eustachio Tsuroplis (di seguito l'“**Accordo Tsuroplis**”), dipendente *part – time* a tempo indeterminato con la qualifica di quadro, il quale prevede l'assegnazione gratuita dello 0,5% delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, quale remunerazione variabile da corrispondere in seguito all'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente. L'Accordo Tsuroplis stabilisce, inoltre, l'impegno da parte dell'Emittente ad assegnare gratuitamente a Tsuroplis, per gli eventuali due aumenti di capitale che saranno approvati successivamente all'ammissione alle negoziazioni, azioni per un ammontare complessivo pari allo 0,5% dei suddetti aumenti di capitale, a titolo di remunerazione per l'assistenza e il supporto che sarà prestato in relazione ai suddetti aumenti, alle condizioni che saranno precisate nell'ambito degli eventuali piani di *stock option* che l'Emittente provvederà ad approvare.

In data 4 settembre 2013 è stato sottoscritto un accordo integrativo dell'Accordo Tsuroplis con il quale si prevede che l'ammontare pari allo 0,5% dell'Aumento di Capitale deve intendersi al netto delle ritenute per imposte sul reddito delle persone fisiche e dei contributi previdenziali nonché si stabilisce che il suddetto ammontare, da calcolarsi al valore del prezzo di chiusura del primo giorno di negoziazione delle Azioni su AIM Italia, potrà essere corrisposto, in tutto o in parte, in denaro.

Inoltre tale accordo integrativo prevede, per i due aumenti di capitale successivi, che l'ammontare pari allo 0,5% di ogni singolo aumento di capitale è da intendersi al netto delle ritenute per imposte sul reddito delle persone fisiche e dei contributi previdenziali. A tal proposito il suddetto ammontare sarà corrisposto anche nell'ipotesi in cui sia risolto, per qualsiasi motivo o causa, il rapporto di lavoro sussistente con Tsuroplis, purché l'Emittente deliberi i suddetti aumenti di capitale entro il 31 dicembre 2017.

12.4 Corrispettivi e altri *benefit*

Non applicabile.

13. PRINCIPALI AZIONISTI

13.1 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 ⁽¹³⁾ anteriormente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale sono indicati nella tabella che segue.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	1.170.000	45,00%
David Barzazi	1.170.000	45,00%
Christian Barzazi	260.000	10,00%
TOTALE	2.600.000	100%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della integrale sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	867.000	20,01%
David Barzazi	867.000	20,01%
Christian Barzazi	866.000	19,98%
Mercato	1.733.333	40,00%
TOTALE	4.333.333	100,00%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito dell'esercizio della Bonus Share, assumendo l'integrale esercizio della Bonus Share e l'integrale sottoscrizione delle relative Azioni (si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1).

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	867.000	19,24%
David Barzazi	867.000	19,24%
Christian Barzazi	866.000	19,22%

⁽¹³⁾ In data 28 giugno 2013 i soci Luca Ramor, Christian Barzazi e David Barzazi hanno sottoscritto un contratto di compravendita di partecipazione azionaria, ai sensi del quale Luca Ramor e David Barzazi si sono impegnati a trasferire a Christian Barzazi, rispettivamente, n. 303.000 azioni ordinarie, corrispondenti ad una partecipazione pari al 11,6538% del capitale sociale dell'Emittente, ossia una partecipazione complessivamente pari al 23,3077% del capitale sociale. Il trasferimento della partecipazione è sospensivamente condizionata all'inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sull'AIM Italia.

Mercato	1.906.667	42,30%
TOTALE	4.506.667	100,00%

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 tutti i soci a cui i Warrant sono stati attribuiti (*i.e.* effetto diluitivo nullo per i soci attuali).

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	1.734.000	20,01%
David Barzazi	1.734.000	20,01%
Christian Barzazi	1.732.000	19,98%
Mercato	3.466.667	40,00%
TOTALE	8.666.667	100,00%

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 unicamente da parte di terzi (*i.e.* massimo effetto diluitivo per i soci attuali).

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	867.000	14,29%
David Barzazi	867.000	14,29%
Christian Barzazi	866.000	14,27%
Mercato	3.466.667	57,14%
TOTALE	6.066.667	100,00%

Si specifica che a seguito della sottoscrizione di Azioni della Prima Tranche effettuate sino alla Data del Documento di Ammissione, per numero 315.726 Azioni, la compagine societaria dell'Emittente risulta così composta:

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Luca Ramor	867.000	29,74%
David Barzazi	867.000	29,74%
Christian Barzazi	866.000	29,70%
Mercato	315.726	10,83%
TOTALE	2.915.726	100,00%

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

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

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

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è soggetta a controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF.

14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si segnala che in data 6 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di adottare la procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

14.1 Operazioni con parti correlate

Nella tabella che segue sono rappresentati i principali rapporti conclusi tra l'Emittente e le Parti Correlate con indicazione della natura del rapporto, dell'importo dell'operazione, dell'ammontare dei crediti/debiti di natura commerciale, finanziaria e di altra natura e dei ricavi/costi di natura commerciale, finanziaria e di altra natura, rispettivamente nel periodo chiuso al 30 giugno 2013 e nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Valori in migliaia di Euro		Semestre chiuso al 30/06/2013			Esercizio chiuso al 31/12/2012		
Parte correlata	Tipologia di correlazione	Debiti commerciali	Finanziamenti attivi (passivi)	Costi per servizi	Debiti commerciali	Finanziamenti attivi (passivi)	Costi per servizi
UNIX GROUP S.R.L.	società controllata dell'Emittente	-	235	47	-	230	13
RAMOR S.R.L.	entità nella quale il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, Ramor Luca, è amministratore e socio unico	-	-	90	19	-	37
REMIDA S.N.C. DI RAMOR LUCA	entità nella quale il Presidente del Consiglio di amministrazione dell'Emittente, Ramor Luca, è socio	-	-	13	-	-	3
Avv.to CHRISTIAN BARZAZI	la parte è uno dei soci dell'Emittente	-	-	115	20	-	103
		-	235	265	39	230	156

Alla data del 30 giugno 2013, inoltre, l'Emittente si è costituito fideiussore della controllata Unix Group per l'adempimento delle obbligazioni verso la Leasys S.p.A. per Euro 109 migliaia e verso la GE Capital S.p.A. per Euro 152 migliaia. Alla data della presente, l'Emittente si è inoltre costituito fideiussore della controllata Unix Group per l'adempimento delle obbligazioni verso la Axus Italiana S.r.l. per Euro 468 migliaia.

Finanziamenti attivi

L'importo della voce Finanziamenti attivi si riferisce all'importo del finanziamento infruttifero erogato alla società controllata Unix Group nell'esercizio 2012 per Euro 230 migliaia, incrementato per Euro 5 migliaia nel corso del primo semestre 2013.

Costi per servizi

L'Emittente ha intrattenuto rapporti di fornitura con Unix Group relativi al noleggio di automezzi aziendali necessari per le esigenze operative per Euro 13 migliaia nell'esercizio 2012 e per Euro 47 migliaia nel primo semestre 2013.

L'Emittente ha intrattenuto rapporti di fornitura con Ramor S.r.l. relativi ai servizi per l'organizzazione di eventi commerciali per Euro 37 migliaia nell'esercizio 2012 e per Euro 90 migliaia nel primo semestre 2013.

L'Emittente ha intrattenuto rapporti di fornitura con Remida S.n.c. di Ramor Luca relativi ad affitti passivi e segnalazioni clienti per Euro 3 migliaia nell'esercizio 2012 e per Euro 13 migliaia nel primo semestre 2013.

L'Emittente ha intrattenuto rapporti con l'Avvocato Christian Barzazi relativi ai servizi legali per Euro 103 migliaia nell'esercizio 2012 e per Euro 115 migliaia nel primo semestre 2013.

Debiti commerciali

Si riferiscono ai debiti commerciali in essere alla data del 31 dicembre 2012 per i costi di servizi con le Parti correlate Ramor S.r.l., per Euro 19 migliaia, e Avvocato Christian Barzazi, per Euro 20 migliaia, saldati dall'Emittente nel primo semestre 2013.

Non sono riportati i dati riferiti all'esercizio 2011, in quanto le operazioni infragruppo non hanno prodotto in tale esercizio effetti significativi.

Da un punto di vista generale, l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate nei rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato.

Dal 30 giugno 2013 alla data del Documento di Ammissione non sono state poste in essere operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Paragrafo (conferma da parte della Società).

14.2 Compensi agli amministratori e sindaci

L'Emittente ha erogato nel corso del primo semestre chiuso al 30 giugno 2013 e nel corso degli esercizi 2012 e 2011 i seguenti compensi agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale relativamente alla loro attività svolta nell'Emittente:

<i>(In migliaia di euro)</i>	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Compensi erogati agli Amministratori	1.439.021	1.279.143	269.681
Compensi erogati ai membri del Collegio Sindacale	32.365	40.857	
Totale	1.471.386	1.320.000	269.681

14.3 Crediti e garanzie rilasciate a favore degli esponenti aziendali

Non si segnalano crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.

15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1 Capitale azionario

15.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 130.000,00 (centotrentamila/00) interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 2.600.000 Azioni, prive di valore nominale.

15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

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

15.1.3 Azioni proprie

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

In data 6 novembre 2013 l'Assemblea dell'Emittente ha concesso l'autorizzazione ad acquistare azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 cod. civ. In tale Assemblea, i soci dell'Emittente hanno autorizzato l'acquisto, in una o più volte, entro 18 mesi dalla data della suddetta delibera, fino ad un numero massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie della Società di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 20% del capitale sociale, ad un corrispettivo unitario non inferiore nel minimo del 20% e non superiore nel massimo del 20% al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di mercato del giorno precedente ogni singola operazione, fermo restando che gli acquisti di azioni proprie pre – quotazione dovranno avvenire a un prezzo non inferiore e non superiore al valore del patrimonio netto per azione, come risultante dall'ultimo bilancio approvato al momento dell'acquisto.

15.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

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

15.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale 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 6 novembre 2013, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, per la descrizione del quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7 del presente Documento di Ammissione.

15.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

15.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 130.000,00 (centotrentamila/00) e suddiviso in n. 2.600.000 (duemilioneiseicentomila) azioni ordinarie, prive di valore nominale.

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.

L'Emittente è stato costituito in data 9 marzo 2009 con la denominazione di "Total Group S.r.l." e capitale sociale pari a Euro 10.000,00 (diecimila/00).

In data 29 dicembre 2011, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 10.000,00 (diecimila/00) ad Euro 60.000,00 (sessantamila/00) mediante il conferimento del marchio distintivo misto "Gruppo Green Power" ideato dai soci e di proprietà dei Sig.ri Luca Ramor, David Barzazi e Christian Barzazi.

In data 12 gennaio 2012, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato l'aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 60.000,00 (sessantamila/00) a Euro 120.000,00 (centoventimila/00) mediante utilizzo di un importo pari a Euro 60.000,00 (sessantamila/00) della "riserva sovrapprezzo" risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 per complessivi Euro 81.000,00 (ottantunomila/00) e la trasformazione della Società in società per azioni e contestuale cambio di denominazione sociale in "Gruppo Green Power". In seguito alla trasformazione in società per azioni il capitale sociale pari ad Euro 120.000,00 (centoventimila/00) è stato convertito in n. 200 azioni del valore nominale di Euro 600,00 cadauna, assegnate ai soci in numero proporzionale al valore delle rispettive quote.

Il 29 giugno 2012 l'assemblea straordinaria ha approvato la riduzione del valore

nominale delle azioni da Euro 600,00 a Euro 50,00 con contestuale annullamento dei titoli azionari esistenti ed emissione di nuovi titoli azionari e l'aumento di capitale sociale in via gratuita da Euro 120.000,00 (centoventimila/00) a Euro 130.000,00 (centotrentamila/00) mediante utilizzo di un importo pari ad Euro 10.000,00 (diecimila/00) della "riserva straordinaria" pari – a tale data – ad Euro 74.429,82 (settantaquattromilaquattrocentoventinove/ottantadue) ed emissione di n. 200 nuove azioni, prive di diritto di voto ma con diritto di partecipazione agli utili, da distribuire agli azionisti in proporzione al valore nominale delle rispettive partecipazioni.

L'assemblea straordinaria dell'Emittente ha approvato in data 7 novembre 2012 il progetto di scissione parziale e proporzionale mediante trasferimento nella società di nuova costituzione Energia Green Power S.r.l. del ramo d'azienda per lo svolgimento dell'attività di impresa nel campo delle energie rinnovabili, e, in particolare, nel commercio di lampadine a LED, di impianti di depurazione e trattamento dell'acqua potabile e di accumulatori di energia derivante dalla produzione degli impianti fotovoltaici e solare termico.

In data 6 novembre 2013 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant nonché il frazionamento delle azioni dell'Emittente, così aumentando il numero delle azioni da 2.600 a 2.600.000 e, quindi, nel rapporto di 1000 (mille) azioni in sostituzione di 1 (una) azione ordinaria in circolazione e l'eliminazione del valore nominale delle azioni dell'Emittente.

Il prezzo definitivo, comprensivo di sovrapprezzo, delle Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale, pari a Euro 10,50, è stato determinato dall'Emittente, tenendo anche conto del valore del patrimonio netto dell'Emittente al 30 giugno 2013.

15.2 Atto costitutivo e statuto

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

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

“La società ha per oggetto le seguenti attività:

- il commercio al minuto, anche mediante la vendita porta a porta, e all'ingrosso ed anche per via telematica di telefonia sia fissa che mobile, accessori per la telefonia, fornitura di servizi telefonici, di apparecchiature elettroniche in genere, elettrodomestici, supporti audiovisivi, dischi e cd musicali, autoradio, sistemi di navigazione satellitare, computer, impianti di condizionamento e climatizzazione e la loro installazione, di prodotti idro-termo-sanitari e la loro installazione, impianti, prodotti e servizi relativi al settore dell'energia da fonti

rinnovabili e dell'efficienza energetica;

- la progettazione, la produzione, la vendita, la manutenzione, la gestione e l'installazione in qualsiasi forma e luogo, nei confronti di qualsiasi soggetto di impianti fotovoltaici, di solare termico e termodinamico, di impianti per la distribuzione del gas, di energia elettrica e di combustibili fossili, di impianti per la depurazione ed il trattamento dell'acqua ad uso domestico, commerciale ed industriale, di motori a combustione interna, ad alimentazione elettrica ed ibrida e di qualsiasi prodotto, articolo e/o servizio internet e i predetti settori anche in forma residuale e marginale;
- la progettazione, la produzione, la vendita e la manutenzione in qualsiasi forma e luogo, nei confronti di qualsiasi soggetto di natanti, aeromobili, autoveicoli, mezzi industriali, ciclomotori e biciclette con motori ad alimentazione elettrica ed ibrida e di ogni altro mezzo che direttamente ed indirettamente consenta la mobilità elettrica, di lampade a led e di qualsiasi prodotto, articolo e/o servizio internet e predetti settori anche in forma residuale e marginale;
- la produzione e la vendita in qualsiasi forma e luogo, nei confronti di qualsiasi soggetto di energia elettrica, di gas, di vapore nonché di fonti, materie e prodotti energetici di altra natura derivante da qualsiasi forma conosciuta (elettrica, combustibili fossili, eolica, etc.), rinnovabili e non rinnovabili, ivi inclusa la cogenerazione di energia nonché lo svolgimento di attività strumentali, connesse e complementari a quelle sopra indicate;
- l'organizzazione e la gestione di manifestazioni di intrattenimento quali fiere, festival musicali, rassegne cinematografiche e gastronomiche, mostre e spettacoli di arte varia;
- l'acquisto, la vendita, la locazione di immobili ad uso civile, industriale e commerciale strumentali alla propria attività di impresa.

La società potrà altresì, fornire servizi di qualsiasi natura e specie connessi o propedeutici al commercio dei prodotti sopra specificati.

La società potrà inoltre svolgere, in via non professionale e non nei confronti del pubblico, le seguenti attività:

- l'assunzione diretta o indiretta, in Italia ed all'estero, di partecipazioni o interessenze in altre società o enti, di qualsiasi forma ed oggetto, od in altrui imprese con oggetto sociale analogo o simile al proprio;
- il compimento di qualsiasi operazione finanziaria, quali la concessione di

finanziamento sotto qualsiasi forma, avalli, fidejussioni, ipoteche, privilegi e garanzie in genere;

- il coordinamento economico, tecnico e finanziario delle società od enti in cui ha partecipazioni ed interessenze e, in generale, la gestione e l'amministrazione di servizi, quali, in particolare, il servizio di tesoreria, di informatica aziendale, di formazione e seminari, di ricerca, sviluppo ed engineering, nonché di gestione aziendale.

La società, in via non prevalente e del tutto occasionale e strumentale per il raggiungimento dell'oggetto sociale, potrà effettuare tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari, immobiliari e finanziarie non nei confronti del pubblico, concedere fideiussioni, avalli, cauzioni, garanzie in genere anche a favore di terzi.”

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

15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli dal 15 al 20 dello Statuto.

15.2.2.2 Collegio Sindacale

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

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

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.

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

Non applicabile.

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

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al

funzionamento dell'Assemblea, si rinvia agli articoli da 10 a 13 dello Statuto.

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

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

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

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, lo 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% (trenta per cento) più un'azione del capitale sociale.

Lo Statuto dell'Emittente prevede, altresì, che a partire dal momento in cui 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 e, 109 e 111 TUF).

La mancata comunicazione della Partecipazione Rilevante, comporta la sospensione del diritto di voto sulle Azioni e sugli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa.

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

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

16. CONTRATTI IMPORTANTI

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

16.1 Contratto di affiliazione stipulato con Enel.si S.r.l.

In data 10 aprile 2013 è stato sottoscritto un contratto di affiliazione con Enel.si S.r.l. (l' "Affiliante"), in base al quale l'Affiliante ha concesso a l'Emittente (l' "Affiliato") il diritto di entrare a far parte del sistema Enel.si per la commercializzazione dei prodotti e la prestazione dei servizi alla clientela mediante l'applicazione e l'utilizzo del know – how e l'utilizzo del marchio.

Il contratto ha durata di 3 anni a decorrere dalla data di sottoscrizione, e alla scadenza verrà automaticamente rinnovato per successivi periodi di un anno, salvo disdetta. Il contratto disciplina le attività pubblicitarie e promozionali, la sub-licenza della piattaforma informatica, la fornitura dei prodotti e i rapporti con i clienti – incluse eventuali politiche di fidelizzazione e la concessione della licenza non esclusiva d'uso del marchio. È previsto, inoltre, un obbligo di fatturato minimo annuale per l'Affiliato, pari a Kw 13.000 fino al 31 dicembre 2013 e una royalty annuale da versare all'Affiliante pari a Euro 10.270,00, e una royalty pari a Euro 10.000,00 in caso di apertura di nuovi negozi.

16.2 Contratto di locazione finanziaria immobiliare stipulato con Iccrea BancaImpresa S.p.A.

In data 20 dicembre 2012 è stato sottoscritto un contratto di leasing immobiliare con Iccrea BancaImpresa S.p.A., avente ad oggetto un complesso immobiliare sito in Mirano (VE), via Varotara n.57, ad uso direzionale, completo di servizi e accessori. Il corrispettivo del leasing è pari a Euro 1.447.023,60, suddiviso in 120 canoni mensili, di cui il primo, pari a Euro 256.500,00, versato contestualmente al rogito di compravendita, e i restanti 119, pari a Euro 10.004,40, versati mensilmente. Il tasso nominale è pari al 4,35%. L'opzione di acquisto è pari a Euro 280.800. Il tasso di mora è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 8 punti percentuali. Le condizioni generali di contratto riguardano previsioni standard, quali utenze e servizi, manutenzioni e riparazioni, limiti di utilizzazione, addizioni e miglioramenti, perdita e deterioramenti, ispezioni e riconsegna dell'immobile. È prevista la risoluzione del contratto nelle ipotesi di violazione degli obblighi previsti dal contratto nonché, a titolo meramente esemplificativo, nel caso di diminuzione del patrimonio o delle

garanzie patrimoniali (modifiche dell'assetto giuridico, assoggettamento a procedure concorsuali) o di inadempimento ad obbligazioni di pagamento previste da altri rapporti di natura finanziaria con Iccrea BancaImpresa S.p.A.. È previsto infine il divieto di cessione del contratto senza il preventivo consenso scritto di Iccrea BancaImpresa S.p.A..

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

17.1 Relazioni e pareri di esperti

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

17.2 Informazioni provenienti da terzi

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

18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI

18.1 Informazioni sulle partecipazioni

Per informazioni circa le partecipazioni dell'Emittente si veda Sezione I, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

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 6.1.2.3 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, i Warrant e le Azioni di Compendio dell'Emittente.

I Warrant sono assegnati gratuitamente, nel rapporto di 1 Warrant ogni 1 Azione a tutti i portatori di Azioni in circolazione alla Data del Documento di Ammissione e alle Azioni sottoscritte antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia. 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 e alle Azioni di Compendio è stato attribuito il codice ISIN IT0004982242.

I Warrant sono denominati "Warrant GGP 2014 - 2016" e agli stessi è stato attribuito il codice IT0004982259.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale l'assemblea ha deliberato una *tranche* per massimi nominali Euro 8.666,67 (ottomilaseicentosessantasei/sessantasette), mediante emissione di massime 173.333 (centosettantatremilatrecentotrentatré) azioni ordinarie a servizio delle Bonus Share.

In particolare, le Bonus Share saranno riservate a coloro che hanno sottoscritto le azioni antecedentemente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia al verificarsi delle seguenti condizioni: (i) il sottoscrittore (ovvero l'acquirente) abbia mantenuto senza soluzione di continuità la piena proprietà delle Azioni dell'Emittente per dodici mesi dall'inizio delle negoziazioni su AIM Italia, e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un intermediario finanziario aderente alla Monte Titoli S.p.A. (il "**Termine di Fedeltà**") e (ii) il sottoscrittore (ovvero l'acquirente) richieda al predetto intermediario finanziario, ovvero ad altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A., un'attestazione sull'ininterrotta titolarità delle azioni nel periodo indicato nel Termine di Fedeltà. (la "**Attestazione di Titolarità**" e, congiuntamente con il Termine di Fedeltà, le "**Condizioni**").

Il termine finale per la richiesta di assegnazione delle Bonus Shares è fissato allo scadere del trentesimo giorno successivo al Termine di Fedeltà.

Al verificarsi delle Condizioni, agli aventi diritto sarà assegnata 1 Azione della seconda *tranche* ogni 10 Azioni sottoscritte nella prima *tranche*. Il prezzo di emissione delle azioni sarà pari ad Euro 10,50.

Le azioni assegnate a coloro che hanno sottoscritto le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno identificate dal codice ISIN specifico IT0004982234. In caso di alienazione di tali azioni in data antecedente al Termine di Fedeltà, ad esse dovrà essere attribuito il codice ISIN IT0004982242, fermo restando che in caso di alienazione antecedentemente al Termine del Fedeltà non verrà riconosciuta la Bonus

Share.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

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

Le Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio sono stati emessi in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni e le Azioni di Compendio 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.

I Warrant sono al portatore, circolano separatamente dalle Azioni alle quali erano abbinati e sono liberamente trasferibili. I Warrant sono ammessi al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio 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 Ordinaria e ciascuna Azione di Compendio 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:

- (a) dal 1° giugno 2014 al 30 giugno 2014 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 11,55 per ciascuna Azione di Compendio;
- (b) dal 1° giugno 2015 al 30 giugno 2015 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 12,08 per ciascuna Azione di Compendio;
- (c) dal 1° giugno 2016 al 30 giugno 2016 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 12,60 per ciascuna Azione di Compendio.

(complessivamente, “**Periodi di Esercizio**” e, ciascuno, individualmente, “**Periodo 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, incorporato per riferimento nel Documento di Ammissione.

I warrant che non fossero presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto, divenendo privi di validità ad ogni effetto, con attribuzione all'organo amministrativo del potere di variare tali scadenze in ragione della data di ammissione delle azioni della società su AIM Italia.

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, in appendice al Documento di Ammissione.

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 6 novembre 2013 relative all'Aumento di Capitale e all'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, a rogito del dott. Marco De Ciutiis, Notaio in Belluno, rep. n. 3534, racc. n. 2212, sono state iscritte nel Registro delle Imprese in data 30 novembre 2013.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni e i Warrant assegnati nell'ambito dell'Aumento di Capitale verranno messi 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 e, 109 e 111 TUF).

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. 11 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

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.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto, ad esempio, la revisione delle aliquote delle ritenute applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive relative ai medesimi redditi ⁽¹³⁾. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono 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).

⁽¹³⁾ Le informazioni riportate qui di seguito tengono conto dell'aumento delle aliquote delle ritenute previste dal D.L. n. 138/2011, convertito nella Legge n. 148/2011 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 216 del 16 settembre 2011.

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 predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

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

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

4.11.2 Regime fiscale dei Warrant

Con riferimento al regime fiscale applicabile ai Warrant, si rinvia – in quanto applicabile – alla successiva Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.11.3 del presente Documento di Ammissione.

4.11.3 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.

4.11.3.1 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 20%.

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 20% 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 20% applicata dal gestore.

B) Partecipazioni Qualificate

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a Partecipazioni Qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.2 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa

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. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.3 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986

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. non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

4.11.3.4 Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a

responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS/IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

4.11.3.5 .Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono a formare il reddito imponibile limitatamente al 5% del loro ammontare.

Tale regime, applicabile sia ai dividendi relativi all'attività istituzionale sia ai dividendi relativi all'attività d'impresa commerciale eventualmente svolta dagli stessi enti, sarà applicabile, in via transitoria, fino a quando non verrà data attuazione alla previsione contenuta nella Legge delega n. 80 del 7 aprile 2003, la quale prevede la riqualificazione degli enti non commerciali quali soggetti passivi d'imposta sul reddito (IRE) anziché soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società (IRES).

4.11.3.6 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 20% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

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.

4.11.3.7 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 non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

La tassazione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) è stata oggetto di diverse novità, a seguito dell'emanazione del Decreto Legge 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con modificazioni dalla Legge 26 febbraio 2011 n. 10.

Sulla base della normativa citata, a partire dal 1° luglio 2011, non risulta più applicabile il regime di tassazione dei fondi nazionali sulla base del criterio di “maturazione in capo al fondo”, ma opera un criterio di tassazione sul reddito realizzato in capo all’investitore nei predetti fondi.

In particolare, con riferimento alla tassazione degli organismi in argomento, è stato introdotto il comma 5-quinquies dell’art. 73 del T.U.I.R. (1) secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. “lussemburghesi storici”) sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. Le ritenute operate sui redditi di capitale sono a titolo definitivo.

Con riferimento, invece, alla tassazione applicabile agli investitori degli organismi in argomento, i proventi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e ai c.d. “lussemburghesi storici”, sono soggetti alla ritenuta del 20% limitatamente alle quote o azioni collocate nel territorio dello Stato, come disposto dall’art. 26-quinquies del D.P.R. n. 600/1973.

Tale ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all’organismo di investimento e sui proventi compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime. In ogni caso, il valore ed il costo delle quote o azioni è rilevato dai prospetti periodici al netto di una quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e altri titoli di cui all’art. 31 del D.P.R. n. 601/1973 ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell’art. 168-bis, comma 1, del T.U.I.R.

La tipologia di ritenuta varia a seconda della natura dell’effettivo beneficiario dei proventi.

È applicata a titolo di acconto nei confronti di imprenditori individuali (se le partecipazioni sono relative all’impresa ai sensi dell’articolo 65 del T.U.I.R.), S.n.c., S.a.s. ed equiparate di cui all’articolo 5 del T.U.I.R., società ed enti di cui alle lett. a) e b) dell’articolo 73 comma 1 del T.U.I.R., stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui al comma 1 lettera d) dell’articolo 73 del T.U.I.R..

È applicata a titolo di imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall’imposta sul reddito delle società.

Non sono soggetti alla ritenuta di cui sopra i proventi percepiti da soggetti non residenti come indicati nell’articolo 6 del Decreto Legislativo n. 239 del 1° aprile 1996 e maturati nel periodo di possesso delle quote o azioni. Il predetto possesso è attestato dal deposito dei titoli presso un intermediario residente in Italia.

4.11.3.8 *Fondi comuni di investimento immobiliare*

(1) Comma sostituito dall’art. 96, comma 1, lett. c), D.L. 24/01/2012, n. 1, in vigore dal 24/01/2012, da convertire entro il 24/03/2012.

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, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14 bis della Legge 25 gennaio 1984 n. 86, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

Rilevanti modifiche alla disciplina fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliare sono state apportate dapprima dall'art. 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78, convertito con modificazioni nella Legge 30 luglio 2010 n. 122, e successivamente dal Decreto Legge 13 maggio 2011 n. 70, in vigore dal 14 maggio 2011.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi in argomento, ove percepiti da soggetti residenti, sono assoggettati ad un differente regime a seconda della tipologia di partecipanti:

- (a) in caso di investitori istituzionali, o investitori che detengono quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo, i proventi sono assoggettati ad una ritenuta del 20% in sede di distribuzione ai partecipanti. La ritenuta è applicata:
 - (i) 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;
 - (ii) a titolo d'imposta, in tutti gli altri casi;
- (b) in caso di investitori non istituzionali che detengono quote in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo, i proventi sono imputati per trasparenza in capo ai partecipanti, in proporzione delle quote detenute al termine del periodo di gestione. I redditi dei fondi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti indipendentemente dalla effettiva percezione.

La ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al Decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del T.U.I.R., nonché su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Per i proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sul reddito, ai fini dell'applicazione dell'eventuale (minore) ritenuta prevista dalla convenzione, i sostituti d'imposta di cui ai commi precedenti acquisiscono:

- a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale, e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario dei proventi ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Le disposizioni sopra citate con riferimento a fondi pensione e OICR esteri, nonché beneficiari residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro le doppie imposizioni, hanno effetto per i proventi riferiti a periodi di attività dei fondi che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009. Per i proventi riferiti a periodi antecedenti alla predetta data, si applicano le disposizioni dell'art. 7 del D.L. n. 351/2001, nel testo allora vigente.

4.11.3.9 *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 20%.

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 1/4 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. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 20%. 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.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del T.U.I.R. al fine di individuare gli Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad un'imposta sostitutiva dell'1,375%. Fino all'emanazione del sopra citato Decreto, gli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che rilevano ai fini dell'applicazione della ritenuta dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. La ritenuta del 1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Agli utili distribuiti alle società non residenti beneficiarie della ritenuta ridotta non si applica la presunzione secondo cui, a partire delle delibere di distribuzione dei dividendi successive a quelle aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fine a tale esercizio.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. 600, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE, così come modificata dalla Direttiva n. 123/2002/CE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato Membro 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; nonché
- la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni precedentemente indicate.

In alternativa, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere, in sede di distribuzione, la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra

evidenziata. Il predetto diritto al rimborso o all'esenzione trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, a condizione che dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

4.11.3.10 *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.

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.

4.11.4 Regime fiscale delle plusvalenze

In via preliminare, si evidenzia che l'articolo 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 147 del 25 giugno 2008 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008) , ha inserito all'art. 68 del T.U.I.R. due commi (6-bis e 6-ter), che introducono nell'ordinamento tributario un'esenzione delle plusvalenze che vengono reinvestite in società di recente costituzione, al ricorrere di determinate condizioni. Più in particolare, la predetta disposizione, prevede che:

- i soggetti ammessi all'agevolazione sono le persone fisiche, le società semplici e gli enti non commerciali fiscalmente residenti in Italia, con riguardo alle partecipazioni detenute al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa. Sono inoltre ammessi all'agevolazione i soggetti non residenti in Italia con riguardo alle plusvalenze conseguite in relazione alle attività finanziarie di cui si dirà in seguito, le cui correlate plusvalenze siano considerate conseguite in Italia ai sensi dell'art. 23 del T.U.I.R., sempreché dette plusvalenze siano relative a beni detenuti al di fuori dell'esercizio dell'attività d'impresa eventualmente esercitata nel territorio dello Stato italiano;
- le plusvalenze che possono godere dell'esenzione sono quelle che derivano dalla cessione: (i) di partecipazioni al capitale in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione), fiscalmente residenti in Italia; (ii) degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lett. c) e c.-bis) dell'art. 67 del T.U.I.R., relativi alle medesime società indicate al punto precedente;
- rientrano nell'ambito dell'agevolazione sia le partecipazioni qualificate sia quelle non qualificate a condizione che le stesse siano relative a società costituite da non più di sette anni e, inoltre, tali partecipazioni oggetto di cessione siano detenute da almeno tre anni alla data della cessione. Nel caso in

cui solamente una parte delle partecipazioni cedute soddisfa il suddetto requisito temporale (detenzione da almeno tre anni), al fine di individuare la plusvalenza che gode del beneficio della totale esenzione, occorre applicare il disposto dell'art. 67, comma 1-*bis* del T.U.I.R., a norma del quale si considerano cedute per prime le partecipazioni acquisite in data più recente;

- la spettanza dell'esenzione in esame è condizionata al soddisfacimento di un'ulteriore condizione, ossia le plusvalenze relative alle partecipazioni e alle altre attività finanziarie che rispettino i requisiti descritti al precedente punto, entro due anni dal loro conseguimento devono essere reinvestite in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione) che svolgono la medesima attività e che sono costituite da non più di tre anni. A tali fini il reinvestimento può avere luogo esclusivamente mediante la sottoscrizione del capitale sociale o l'acquisto di partecipazioni al capitale di tali società. La norma, pertanto, introduce una sorta di periodo di sospensione durante il quale la plusvalenza non è considerata imponibile ai fini delle imposte sui redditi;
- inoltre, si evidenzia che l'importo dell'esenzione in esame non può in ogni caso eccedere il quintuplo del costo sostenuto dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di cessione, nei cinque anni anteriori alla cessione, per l'acquisizione o la realizzazione di beni materiali ammortizzabili, diversi dagli immobili, e di beni immateriali ammortizzabili, nonché per spese di ricerca e sviluppo. Poiché la norma non fa alcun riferimento alla media annuale degli investimenti, si ritiene che l'ammontare da quintuplicare, al fine di individuare la plusvalenza "massima" esente, debba essere esattamente pari al costo sostenuto per ciascuno dei suddetti beni nei cinque anni anteriori la data della cessione;

Infine, si evidenzia che poiché la descritta disciplina si rende applicabile anche alle plusvalenze relative a partecipazioni Non Qualificate, la stessa coinvolge anche gli intermediari professionali che, stante il disposto degli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, sono tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20% nell'ambito del "risparmio amministrato" e del "risparmio gestito".

Tutto ciò considerato, si riporta di seguito il regime fiscale "ordinario" da riservare alle plusvalenze, qualora non trovi applicazione la disposizione agevolativa contenuta nel citato art. 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008) come sopra meglio descritta.

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

L'art. 67 del T.U.I.R. disciplina il trattamento fiscale da riservare ai cosiddetti "redditi diversi" realizzati da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di arti o professioni, d'impresa ovvero in relazione alla qualità di lavoratore dipendente. Rientrano nella definizione di redditi diversi le plusvalenze conseguite attraverso la cessione a titolo oneroso di azioni, quote, obbligazioni, titoli o altri diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni nonché altri strumenti finanziari.

Tali plusvalenze sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o Non Qualificate (come in precedenza definite) come meglio descritto nei paragrafi successivi.

A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti a seguito della cessione di Partecipazioni Non Qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 20%; 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 espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni che siano state oggetto di rivalutazione non sono mai compensabili. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. 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):* nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 20% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Non sono compensabili le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato in base ad apposita perizia. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze, con le medesime limitazioni sopra descritte, possono essere portate in deduzione sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari

del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di 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 20% 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. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta. 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 per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Unica eccezione è rappresentata dalle minusvalenze, non compensabili, derivanti dalla cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato sulla base di apposita perizia di stima. A tale ultimo proposito, si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito in Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. 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.

B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, il 49,72% della stessa è riportato in deduzione fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito, in precedenza indicati.

4.11.4.2 *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.*

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.

Tuttavia, per i soli soggetti in contabilità ordinaria, anche per opzione, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a, b), c) e d) del successivo paragrafo, le suddette plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 49,72% del loro ammontare (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). In tale ipotesi, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni sono deducibili nel limite del 49,72% del loro ammontare.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.4.3 *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;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'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-*quinqies*, 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 i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 13 aprile 2007, n. 86).

4.11.4.4 *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.

4.11.4.5 *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 dell'11%.

Con riferimento alla tassazione degli O.I.C.R., come già descritto nella sezione relativa ai dividendi, a partire dal 1° luglio 2011 è stato introdotto il comma 5-*quinqies* dell'articolo 73 T.U.I.R. – come sostituito dall'articolo 96, comma 1, lett. c)

del D.l. 24 gennaio 2012 n. 1, in vigore dal 24 gennaio 2012 – secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. “lussemburghesi storici”) sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale.

Per quanto riguarda, invece, la tassazione applicabile agli investitori negli organismi in argomento, i redditi diversi ex articolo 67 del T.U.I.R., realizzati dalla cessione di azioni o quote di O.I.C.R. sono soggetti a un’imposta sostitutiva del 20%, se percepiti al di fuori dell’esercizio di un’impresa commerciale. Se, invece, i redditi realizzati da dette cessioni sono percepiti nell’ambito di un’attività di impresa commerciale, questi concorrono a formare il reddito d’impresa.

4.11.4.6 *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.

Per quanto riguarda il regime tributario applicabile ai partecipanti al fondo in conseguenza della cessione delle quote nel medesimo, si rimanda ai paragrafi descrittivi del regime tributario applicabile alle plusvalenze realizzate a seconda della natura del partecipante. Tuttavia, qualora il fondo non abbia i requisiti di pluralità previsti dall’art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010 (come modificato dall’art. 8 del D.L. 70/2011), il comma 4 del medesimo articolo 32 prevede che si applichino, in ogni caso, le regole previste per le cessioni di Partecipazioni Qualificate in società di persone.

4.11.4.7 *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 20%; 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.

Ai sensi dell’art. 23, comma 1, lett. f) n. 1) del T.U.I.R. le plusvalenze realizzate da

soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti da cessioni a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

Per gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di una certificazione attestante la qualifica di residente in un Paese estero e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia .

B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.11.4.8 *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 è connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.5 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 168 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. Il D.L. n. 104 del 2013 (c.d. decreto "istruzione") all'art. 26 ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2014, l'aumento dell'importo fisso dell'imposta di registro da 168 a 200 euro.

4.11.6 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.

4.11.6.1 *Esclusioni*

Per espressa previsione normativa sono assoggettate ad imposizione anche le conversioni di obbligazioni in azioni, mentre sono esclusi: a) i trasferimenti avvenuti per successione o donazione; b) le operazioni di emissione e di annullamento di azioni e di strumenti finanziari; c) le operazioni di conversione in azioni di nuova emissione e le operazioni di "finanziamento tramite titoli"; d) i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate sui mercati regolamentati emesse da società di piccola capitalizzazione (i.e. società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello del trasferimento è inferiore a 500 milioni di Euro).

4.11.6.2 *Base imponibile*

L'imposta è applicata sul valore della transazione, inteso come il saldo netto delle operazioni concluse nella stessa giornata 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 strumenti finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati. Rimane da chiarire (probabilmente con il Decreto Ministeriale attuativo che dovrà essere emanato) come si debba procedere in caso di corrispettivo versato in momenti successivi, come spesso

avviene nelle compravendite azionarie di società non quotate.

4.11.6.3 *Soggetti passivi e aliquote*

L'imposta è dovuta dal beneficiario dei trasferimenti e si applica alle transazioni concluse **a partire dal 1° marzo 2013**, 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). Per compensare il minor gettito dei primi 2 mesi dell'anno, per il solo anno 2013 l'aliquota è innalzata rispettivamente allo 0,22% e allo 0,12% per i trasferimenti OTC e per quelli sui mercati regolamentati.

4.11.6.4 *Transazioni escluse*

Il comma 494 dell'art. 1 stabilisce che non sono soggette ad imposta le transazioni su azioni e strumenti finanziari partecipativi e strumenti derivati: a) effettuate tra società tra le quali sussista un rapporto di controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1) e 2) , e comma 2, del Codice Civile; b) effettuate a seguito di operazioni di riorganizzazione aziendale individuate nell'emanando Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze che individuerà le modalità applicative dell'imposta; c) che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le Banche Centrali degli Stati Membri e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali e resi esecutivi in Italia; d) effettuate nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi dai c.d. *market maker*; e) effettuate per conto di una società emittente per favorire la liquidità delle azioni emesse; f) effettuate dagli enti di previdenza obbligatori, dai fondi pensioni e dalle forme di previdenza complementari; g) relative a prodotti o servizi qualificabili come "etici" o "socialmente responsabili" (secondo la definizione del TUF).

4.11.7 **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.

4.11.7.1 *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.

4.11.7.2 *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 donatori 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

ricosciuto 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.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Assenza di possessori di strumenti finanziari che procedano a vendita

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono possessori di strumenti finanziari che abbiano ceduto la propria partecipazione azionaria a terzi.

5.2 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.

Luca Ramor, David Barzazi e Christian Barzazi nella loro qualità di azionisti, alla Data del Documento di Ammissione, assumeranno l’impegno nei confronti del Nomad dalla data di sottoscrizione degli impegni di *lock up* (“**Accordo di Lock – Up**”) e fino a 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, che non potrà essere irragionevolmente negato:

- (a) a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l’attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni dell’Emittente (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, fatta eccezione per i “Warrant GGP 2014 - 2016”);
- (b) a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate;
- (c) a 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 dell’Emittente 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 del Codice Civile, sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, gli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in natura e per l’esecuzione dell’aumento di capitale deliberato dall’assemblea, restando inteso che in tale ultima ipotesi il prezzo di sottoscrizione non potrà essere inferiore al prezzo di collocamento.

L’Accordo di Lock Up prevede che restano in ogni caso escluse le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari, le operazioni con lo Specialista di cui al Regolamento AIM, i trasferimenti di azionia società fiduciarie e i trasferimenti di azioni tra soci parti del presente accordo, fermi restando l’obbligo di procedere alla comunicazione preventiva al Nomad dell’operazione, gli impegni, i trasferimenti a seguito del lancio di un’offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli dell’Emittente, la costituzione o dazione in pegno delle

azioni dell'Emittente di proprietà di ciascun azionista alla tassativa condizione che a ciascun azionista spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione previsti dall'Accordo di Lock Up, tutte le operazioni poste in essere con l'accordo unanime dei soci parti dell'Accordo di Lock Up.

Inoltre, qualora uno o più degli aderenti all'Accordo di Lock Up intendano aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa sulle Azioni dell'Emittente, tali soggetti potranno recedere senza preavviso dall'Accordo di Lock Up, fermo restando che la dichiarazione di recesso non produrrà effetto qualora non si perfezioni il trasferimento delle Azioni.

Gli impegni di cui agli Accordi di Lock-Up hanno ad oggetto il 100% delle Azioni possedute da ciascuno degli aderenti alla data del provvedimento di ammissione alle negoziazioni rilasciato da Borsa Italiana.

5.3 Lock-in per nuovi *business*

Non applicabile. Si veda comunque la Sezione II, Capitolo 5 Paragrafo 5.2 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

Il ricavato derivante dal collocamento è pari a Euro 3.260.000.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità ed escluse le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 785.000, interamente sostenute dall'Emittente.

Si segnala che saranno corrisposte commissioni di collocamento, nell'ambito della fase di raccolta del capitale di rischio, per un importo complessivo massimo pari a circa Euro 130.000 interamente sostenute dalla Società.

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
Gruppo Green Power S.p.A.	Emittente
EnVent S.p.A.	<i>Nominated Adviser</i>
Nuovi Investimenti SIM S.p.A.	<i>Bookrunner</i>
Banca Finnat Euramerica S.p.A.	<i>Specialist</i>
Ambromobiliare	<i>Adviser</i> finanziario
NCTM – Studio Legale Associato	Consulente legale
Reconta Ernst&Young S.p.A.	Società di Revisione
Baker Tilly Revisa S.p.A.	Revisore Contabile per la Quotazione all'AIM Italia
Studio Padovan	Consulente fiscale

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

Non vi sono altre informazioni o dati diversi dai dati finanziari riesposti 2011 e 2012 e 30 giugno 2013 inclusi nel presente documento e verificati dal Revisore Contabile per la quotazione all'AIM Italia.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.1 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.gruppogreenpower.com.

8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento

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

1. Statuto dell'Emittente;
2. Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2012, redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani;
3. Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, corredata dalla relazione della Società di Revisione;
4. Regolamento dei Warrant "GGP 2014 – 2016"

8.7 Appendice

La seguente Documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

1. Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2012, corredata dalla relazione della Società di Revisione;
2. Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, corredata dalla relazione della Società di Revisione.