

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
DI PORTALE SARDEGNA S.P.A.**



Nominated Adviser

Global Coordinator



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

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

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

Si precisa che per le finalità connesse all’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di Portale Sardegna S.p.A. su AIM Italia Integrae SIM S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di Nominated Adviser di Portale Sardegna S.p.A. ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser, Integrae SIM S.p.A. è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana. Integrae SIM S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida, in qualsiasi momento di investire in azioni di Portale Sardegna S.p.A.

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

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

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

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

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

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

Il presente Documento di Ammissione è disponibile sul sito internet dell'Emittente <http://www.portalesardegnagroup.com>. 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.....	8
SEZIONE I.....	12
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	12
1. PERSONE RESPONSABILI.....	13
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	13
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	13
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	14
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	14
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	14
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	15
3.1 PREMessa.....	15
3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE A PORTALE SARDEGNA S.P.A.....	15
4. FATTORI DI RISCHIO.....	23
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	23
4.1.1 .....Rischi connessi alla dipendenza dall'andamento del flusso turistico in Sardegna.....	23
4.1.2 .....Rischi connessi ai rapporti con le società che gestiscono le strutture ricettive.....	23
4.1.3 .....Rischi connessi alla dipendenza da operatori e fornitori di servizi turistici (es. trasporto aereo e navale).....	24
4.1.4 .....Rischi connessi al rilascio e alla revoca delle autorizzazioni amministrative.....	25
4.1.5 .....Rischi connessi agli algoritmi utilizzati dai motori di ricerca.....	25
4.1.6 .....Rischi connessi all'affidamento in <i>outsourcing</i> di servizi informatici.....	26
4.1.7 .....Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici.....	26
4.1.8 .....Rischi connessi al trattamento dei dati personali.....	27
4.1.9 .....Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri.....	28
4.1.10 .....Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale.....	29
4.1.11 .....Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	30
4.1.12 .....Rischi connessi alla dipendenza da personale qualificato.....	30
4.1.13 .....Rischi connessi alla dipendenza dal mercato italiano.....	30
4.1.14 .....Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori.....	31
4.1.15 .....Rischi connessi ai rapporti con parti correlate.....	31
4.1.16 .....Rischi derivanti da procedimenti legali.....	32
4.1.17 .....Rischi connessi alla ricezione e all'elaborazione dei pagamenti <i>online</i>	32
4.1.18 .....Rischi connessi a frodi su commercio elettronico.....	33
4.1.19 .....Rischi connessi al sistema di controllo di gestione.....	33
4.1.20 .....Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001.....	34
4.1.21 .....Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	35
4.1.22 .....Rischi legati alla liquidità dell'Emittente connessi alla stagionalità del modello di business.....	35
4.1.23 .....Rischi connessi al governo societario.....	36
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA.....	36
4.2.1 .....Rischi di pressione competitiva connessi all'elevata concorrenza dei settori in cui la Società opera.....	36
4.2.2 .....Rischi connessi alla diminuzione della domanda di viaggi turistici e del trasporto aereo e navale nell'attuale contesto politico ed economico internazionale.....	37
4.2.3 .....Rischi connessi alla stagionalità dei ricavi.....	37
4.2.4 .....Rischi connessi all'evoluzione normativa.....	37
4.2.5 .....Rischi connessi all'aumento dei costi relativi ai servizi turistici offerti dai fornitori dell'Emittente.....	38

4.2.6	.....Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati	38
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI	38
4.3.1	.....Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	38
4.3.2	.....Rischi connessi al Meccanismo di Protezione	39
4.3.3	.....Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente	40
4.3.4	.....Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	40
4.3.5	.....Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti	41
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	42
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	42
5.1.1	.....Denominazione sociale	42
5.1.2	.....Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	42
5.1.3	.....Data di costituzione e durata dell'Emittente	42
5.1.4	.....Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	42
5.1.5	.....Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	42
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI	43
5.2.1	.....Investimenti effettuati	43
5.2.2	.....Investimenti in corso di realizzazione	44
5.2.3	.....Investimenti futuri	44
6.	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ	45
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ	45
6.1.1	.....Fattori chiave di successo	45
6.1.2	.....Le attività e i prodotti	46
6.1.3	.....Il modello operativo (la catena del valore)	48
6.1.4	.....Marketing	50
6.1.5	.....L'organigramma	51
6.1.6	.....Programmi futuri e strategie	52
6.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE	53
6.3	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA	60
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE	60
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	61
7.1	DESCRIZIONE DELL'EMITTENTE CUI APPARTIENE L'EMITTENTE	61
7.2	SOCIETÀ PARTECIPATE DALL'EMITTENTE	61
8.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI	62
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	63
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	63
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	63
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	64
10.1	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI	64
10.1.1	.....Consiglio di Amministrazione	64
10.1.2	.....Collegio Sindacale	69
10.1.3	.....Principali Dirigenti	71
10.1.4	.....Soci Fondatori	71

10.1.5	Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3.....	71
10.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	71
10.3	ACCORDI O INTESI CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI O ALTRI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI CONTROLLO O PRINCIPALI DIRIGENTI.....	72
10.4	EVENTUALI RESTRIZIONI CONCORDATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E/O DEL COLLEGIO SINDACALE E/O DAI PRINCIPALI DIRIGENTI PER QUANTO RIGUARDA LA CESSIONE DEI TITOLI DELL'EMITTENTE	72
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	73
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	73
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	73
11.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	73
12.	DIPENDENTI.....	76
12.1	DIPENDENTI.....	76
12.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	76
12.2.1	Consiglio di Amministrazione	76
12.2.2	Collegio Sindacale	76
12.2.3	Principali Dirigenti.....	76
12.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	77
12.4	CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	77
13.	PRINCIPALI AZIONISTI.....	78
13.1	PRINCIPALI AZIONISTI.....	78
13.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	79
13.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA	79
13.4	PATTI PARASOCIALI	80
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	81
14.1	OPERAZIONI INFRAGRUPPO.....	81
14.2	ALTRE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	81
14.3	CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI.....	83
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	84
15.1	CAPITALE AZIONARIO	84
15.1.1	Capitale emesso	84
15.1.2	Azioni non rappresentative del capitale.....	84
15.1.3	Azioni proprie	84
15.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.....	84
15.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	84
15.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente	84
15.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	84
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	86
15.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente.....	86
15.2.2	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	89
15.2.3	Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di	

Azioni.....	89
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.....	89
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	89
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	89
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.....	90
15.2.8.....Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale	90
16. CONTRATTI IMPORTANTI	91
16.1 CONTRATTO DI LOCAZIONE FINANZIARIA BIELLA LEASING S.P.A.....	91
16.2 CONTRATTO DI FINANZIAMENTO BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.	91
16.3 CONTRATTO DI FINANZIAMENTO BANCA INTESA SANPAOLO S.P.A.	92
16.4 ACCORDO CON SARDEGNE S.R.L.	93
17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	94
17.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	94
17.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	94
18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	95
18.1 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	95
SEZIONE II	96
NOTA INFORMATIVA	96
1. PERSONE RESPONSABILI.....	97
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	97
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	97
2. FATTORI DI RISCHIO.....	98
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	99
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	99
3.2 RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI.....	99
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	100
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE.....	100
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.....	100
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	100
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	100
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	100
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESI.....	104
4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	104
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	104
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.	104
4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI	

NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	105
4.11 PROFILI FISCALI	105
5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	131
5.1 AZIONISTA VENDITORE	131
5.2 ACCORDI DI LOCK-UP	131
5.3 LOCK-IN PER NUOVI <i>BUSINESS</i>	133
6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	134
6.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	134
7. DILUIZIONE.....	135
7.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA..	135
7.2 INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI.....	135
8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	136
8.1 CONSULENTI.....	136
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	136
8.3 PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI.....	136
8.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	136
8.5 LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	136
8.6 DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO.....	136
8.7 APPENDICE	137

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 sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 1.300.000 comprensivo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del codice civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 29 giugno 2017 a servizio dell'operazione di quotazione su AIM Italia, e da offrirsi in sottoscrizione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito del Collocamento Privato (come <i>infra</i> definito).
Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
Azionisti Remedy	Indica Massimiliano Cossu, Marco Demurtas, Flexagon Holdings Limited, Marco Zedda e Pinuccio Lavra.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione del luglio 2015.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Collocamento Privato	Indica il collocamento privato finalizzato alla costituzione del flottante minimo ai fini dell'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia, avente ad oggetto le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, rivolto (i) a investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999, (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America); e/o (iii) altre categorie di investitori, purché in tale

ultimo caso, il collocamento sia effettuato con modalità tali che consentano alla Società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'articolo 100 del TUF e all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999.

Condizioni Remedy Share	Indica le condizioni indicate nella Sezioni II, Capitolo 4, Paragrafo 4.5 al verificarsi delle quali scatterà l'impegno a distribuire le Remedy Share.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	Indica la data di pubblicazione del Documento di Ammissione.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni su 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 Portale Sardegna	Indica Portale Sardegna S.p.A., con sede in via Mannironi 55, Nuoro codice fiscale 01127910915 e iscritta al Registro delle imprese di Nuoro.
Escrow Agent	Indica l'Emittente, presso il quale saranno depositate le Remedy Share..
Meccanismo di Protezione	Meccanismo di protezione adottato nell'ambito del Collocamento Privato e finalizzato a fornire un incentivo al buon esito dello stesso, la cui eventuale attivazione comporterebbe l'assegnazione gratuita di Remedy Share.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano,

Piazza degli Affari, n. 6.

Nomad e Global Coordinator o Integrae	Indica Integrae SIM S.p.A. con sede in Via Meravigli, 13, Milano.
Obiettivo Minimo	Indica l'obiettivo minimo di EBITDA nell'esercizio 2017 al mancato raggiungimento del quale scatterà l'impegno a distribuire le Remedy Share.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale IAS n. 24.
Prezzo di Sottoscrizione	Indica il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo 15.1.7.
Principi Contabili Internazionali o IFRS o IAS/IFRS	Indica tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " emanati dallo IASB (" <i>International Accounting Standards Board</i> ") e riconosciuti dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominate " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC).
Principi Contabili Italiani	Indica i principi e i criteri previsti dagli articoli 2423 ss., del codice civile per la redazione del bilancio di esercizio delle società per azioni, integrati dai principi contabili nazionali emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Prospetto per Remedy Share	Indica il prospetto per il calcolo dell'Obiettivo Minimo, approvato dal Consiglio di Amministrazione e verificato dalla Società di Revisione.
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD o	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in

Regolamento <i>Nominated Advisers</i>	vigore alla Data del Documento di Ammissione.
<i>Remedy Share</i>	Indica le massime n. 81.200 Azioni di proprietà degli Azionisti Remedy poste a servizio del Meccanismo di Protezione.
Società di Revisione o Audirevi	Indica Audirevi S.r.l. con sede in Piazza Velasca 5, 20122, Milano.
Statuto Sociale o Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> http://www.portalesardegngroup.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).

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

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

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Documento di Ammissione di competenza
Portale Sardegna S.p.A.	Emittente	Via Mannironi 55 - Nuoro	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 30 giugno 2016, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla società di revisione Audirevi S.r.l., con sede legale Piazza Velasca 5, 20122, Milano, l'incarico di revisione legale del bilancio della Società per gli esercizi 2016-2018 ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010.

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

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione volontaria da parte della Società di Revisione che ha espresso un giudizio senza rilievi in data 29 giugno 2016.

Sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 la Società di Revisione ha espresso un giudizio senza rilievi in data 14 aprile 2017.

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 dell'Emittente, predisposta dall'organo amministrativo in data 23 ottobre 2017, e redatta in conformità ai Principi Contabili Italiani è stata assoggettata a revisione da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

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

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1 Premessa

Nel presente capitolo vengono fornite informazioni finanziarie selezionate relative ai dati annuali dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2016 e ai dati semestrali al 30 giugno 2017. Le informazioni finanziarie selezionate sono desunte per l'Emittente dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 e dal bilancio intermedio al 30 giugno 2017, tutti redatti secondo i Principi Contabili Italiani, nell'ambito del processo di ammissione alla negoziazione delle azioni ordinarie della Società su AIM Italia. L'Emittente redige i propri bilanci in conformità alle norme del Codice Civile interpretate ed integrate dai Principi Contabili Italiani ovvero i principi emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC.

La società non detiene partecipazione né alla data del 31 dicembre 2016 né alla data del 30 giugno 2017.

Durante l'esercizio 2016 ed i primi sei mesi dell'esercizio 2017 sono state poste in essere le seguenti operazioni che hanno determinato l'attuale assetto societario dell'Emittente:

- a) in data 11 febbraio 2016 l'assemblea dei soci ha deliberato l'aumento di capitale avvenuto mediante l'emissione di una nuova quota partecipativa offerta ad un soggetto terzo identificato nella società Flexagon Holdings Limited;
- b) in data 11 febbraio 2016 l'assemblea dei soci ha deliberato la trasformazione da società a responsabilità limitata in società per azioni;
- c) in data 29 giugno 2017 l'assemblea dei soci ha deliberato un aumento di capitale mediante rinuncia del finanziamento soci.

3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative a Portale Sardegna S.p.A.

A. Dati economici selezionati dall'Emittente per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2017 (confrontati con i dati al 31 dicembre 2015, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016)

Si riportano di seguito i principali dati economici dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2017 confrontati con i dati al 31 dicembre 2015, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016.

Conto Economico	<i>(dati in Euro)</i>			
	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Valore della produzione	2.978.256	3.451.663	4.493.812	5.012.396
Costi della produzione (esclusi ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni)	(2.939.087)	(3.287.930)	(4.422.307)	(4.822.043)
EBITDA	39.169	163.733	71.505	190.353
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(111.180)	(65.334)	(130.670)	(95.015)
EBIT	(72.011)	98.399	(59.165)	95.338
Gestione finanziaria	(22.596)	(9.039)	(32.985)	(14.193)
Reddito prima delle imposte	(94.607)	89.360	(92.150)	81.145
Imposte sul reddito	(8.247)	(6.986)	-	-
Risultato d'esercizio	(102.854)	82.374	(92.150)	81.145

- L'EBITDA indica il risultato operativo (differenza tra valore della produzione e costi della produzione) al lordo di ammortamenti e svalutazioni e degli accantonamenti per rischi. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani o degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è identificata come misura contabile dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.
- L'EBIT indica il risultato operativo (differenza tra valore della produzione e costi della produzione). L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani o degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è identificata come misura contabile dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

La società ha posto in essere nel corso dell'esercizio 2016 e nel primo semestre 2017 investimenti, anche in termini di risorse umane, che hanno generato un incremento dei volumi delle vendite e un contestuale aumento dei costi generali legati al business, ponendo in essere una struttura in grado di sostenere lo sviluppo del giro d'affari.

Il Valore della Produzione evidenzia uno sviluppo progressivo nel periodo in esame, evidenziando nel primo semestre 2017 un valore superiore a quello realizzato nell'intero esercizio 2016.

L'EBITDA realizzato nel primo semestre 2017 risulta essere in linea con quello al 30 giugno 2016, mentre l'incidenza sul Valore della Produzione è minore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente proprio per effetto del maggior costo del lavoro.

B. Analisi dei ricavi e dei costi dell'Emittente per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2017 (confrontati con i dati al 31 dicembre 2015, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016)

Di seguito si presenta il dettaglio della composizione del valore della produzione.

Valore della produzione	<i>(dati in Euro)</i>			
	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.967.266	3.434.172	4.442.914	4.938.756
Altri ricavi	10.990	17.491	50.898	73.640
Valore della produzione	2.978.256	3.451.663	4.493.812	5.012.396

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si riferiscono all'attività di vendita di pacchetti

turistici, dei servizi turistici singoli (tramite due i portali sardegne.com e portale sardegna.com), oltre che alle commissioni per l'attività di intermediazione e ai diritti di agenzia sulla biglietteria.

Di seguito si presenta il dettaglio della composizione dei costi della produzione.

Costi della produzione	<i>(dati in Euro)</i>			
	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(1.764)	(3.240)	(5.844)	(1.845)
Servizi	(2.507.191)	(3.059.943)	(3.962.406)	(4.452.925)
Godimento beni di terzi	(39.513)	(33.053)	(73.895)	(45.073)
Personale	(239.902)	(185.603)	(349.692)	(304.440)
Oneri diversi di gestione	(150.717)	(6.091)	(30.470)	(17.760)
Costi della produzione	(2.939.087)	(3.287.930)	(4.422.307)	(4.822.043)

I costi della produzione sono principalmente riconducibili a costi per servizi e del personale. In particolare, i costi per servizi si riferiscono prevalentemente all'acquisto dei servizi turistici e sono direttamente correlati ai ricavi delle vendite. Il costo del personale evidenzia un incremento nel periodo dovuto a nuove assunzioni e la cui dinamica è legata allo sviluppo della struttura organizzativa come descritto nel precedente paragrafo.

C. Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2017 (confrontati con i dati del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015)

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2017 con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

	<i>(dati in Euro)</i>		
Attività	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Crediti vs soci per vers. ancora dovuti	-	-	-
Immobilizzazioni Immateriali	1.303.203	1.537.980	1.589.629
Immobilizzazioni Materiali	27.907	50.768	43.722
Immobilizzazioni Finanziarie	-	3.795	15.924
Totale Immobilizzazioni	1.331.110	1.592.543	1.649.275
Crediti	273.930	181.313	3.929.716
Attività che non costituiscono immobilizzazioni	300	300	300
Disponibilità liquide	48.032	83.855	1.260.476
Totale Attivo Circolante	322.262	265.468	5.190.492
Ratei e risconti attivi	419	4.256	15.911
Totale Attività	1.653.791	1.862.267	6.855.678
Passività			
Patrimonio netto	439.626	388.245	842.388
Fondi rischi ed oneri	81	1.417	1.417
Trattamento di fine rapporto	72.166	97.369	111.982
Totale debiti	1.141.918	1.363.215	5.899.891
Ratei e risconti passivi	-	12.021	-
Totale Passività	1.653.791	1.862.267	6.855.678

La tabella che segue espone i dati patrimoniali dell'Emittente riclassificati secondo lo schema fonti e impieghi.

	<i>(dati in Euro)</i>		
Impieghi	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Crediti vs soci per vers. ancora dovuti	-	-	-
Attivo Immobilizzato	1.331.110	1.592.543	1.649.275
Passività a lungo termine	(72.247)	(98.785)	(113.399)
CCN	(352.203)	(301.302)	(1.380.649)
Capitale investito netto	906.660	1.192.457	155.227
Fonti			
Patrimonio netto	439.626	388.245	842.388
PFN	467.034	804.212	(687.162)
Totale Fonti	906.660	1.192.457	155.227

D. Capitale circolante netto dell'Emittente

La composizione del capitale circolante netto dell'Emittente al 30 giugno 2017 (confrontata con quella del 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) è dettagliata nella tabella seguente.

<i>(dati in Euro)</i>			
CCN	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Crediti commerciali	96.669	83.369	3.146.042
Altre attività correnti	82.605	92.456	774.107
Crediti tributari	95.375	10.041	25.775
Debiti commerciali	(401.837)	(198.022)	(3.518.136)
Debiti tributari	(127.994)	(105.525)	(173.607)
Altre passività correnti	(97.021)	(183.620)	(1.634.833)
Capitale circolante netto	(352.203)	(301.302)	(1.380.649)

L'andamento del capitale circolante netto al 30 giugno 2017, rispetto alle risultanze al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015, è correlato alla stagionalità del business in funzione della stagione estiva e quindi in concomitanza della chiusura semestrale.

E. Altre attività correnti e altre passività correnti, crediti e debiti tributari dell'Emittente

Le altre attività e passività correnti dell'Emittente al 30 giugno 2017 (confrontate con i dati al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) sono dettagliate nella tabella seguente.

<i>(dati in Euro)</i>			
Altre attività correnti	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Crediti verso altri	82.186	88.200	758.196
Ratei e risconti attivi	419	4.256	15.911
Totale altre attività	82.605	92.456	774.107

Altre passività correnti	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Acconti	(8.386)	(21.034)	(859)
Debiti verso istituti di previdenza	(10.090)	(28.193)	(33.674)
Altri debiti	(78.545)	(122.374)	(1.600.301)
Ratei e risconti passivi	-	(12.021)	-
Totale altre passività	(97.021)	(183.620)	(1.634.833)

La voce crediti verso altri è costituita principalmente dagli anticipi a fornitori.

I debiti verso altri si riferiscono principalmente alle caparre incassate dall'Emittente alla conferma della prenotazione del viaggio da parte del cliente.

La voce relativa ai crediti tributari, complessivamente pari a euro 25.775 al 30 giugno 2017, è dettagliata nella tabella seguente (dati confrontati con i valori al 31 dicembre 2016).

<i>(dati in Euro)</i>			
Crediti tributari	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Erario c/IVA 74-ter	-	-	16.176
Erario c/IVA	89.315	-	0
Altri crediti tributari	6.060	10.041	9.599
Totale crediti tributari	95.375	10.041	25.775

La voce relativa ai debiti tributari, complessivamente pari a euro 173.607 al 30 giugno 2017, è dettagliata nella tabella seguente (dati confrontati con i valori al 31 dicembre 2016).

<i>(dati in Euro)</i>			
Debiti tributari	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Erario c/IVA	-	(764)	(77.035)
Debiti per ritenute Irpef	(10.520)	(11.879)	(14.335)
Debiti verso Erario per IVA rateizzata	(102.473)	(83.110)	(76.379)
Debiti verso Comune per Tarsu rateizzata	-	(6.498)	(5.455)
Altri debiti tributari	(15.002)	(3.274)	(403)
<i>Totale debiti tributari</i>	<i>(127.994)</i>	<i>(105.525)</i>	<i>(173.607)</i>

F. Attivo immobilizzato dell'Emittente

Le immobilizzazioni immateriali e materiali costituenti l'attivo immobilizzato al 30 giugno 2017, sono dettagliati nella tabella seguente.

<i>(dati in Euro)</i>			
Dettaglio delle immobilizzazioni immateriali	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Costi di impianto e ampliamenti	4.336	18.867	29.922
Costi di sviluppo	200.086	444.721	39.104
Diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere dell'ingegno	260.274	-	0
Concessione, licenze, marchi e diritti simili	71.080	55.275	46.505
Immobilizzazioni in corso e acconti	765.627	1.019.117	85.979
Altre immobilizzazioni	1.800	-	1.388.119
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>1.303.203</i>	<i>1.537.980</i>	<i>1.589.629</i>
Dettaglio delle immobilizzazioni materiali	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Impianti e macchinari	102	9.323	8.447
Attrezzature industriali e commerciali	1.581	3.318	2.963
Altri beni	26.224	38.127	32.312
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	<i>27.907</i>	<i>50.768</i>	<i>43.722</i>

Le immobilizzazioni immateriali sono principalmente riconducibili alle spese pluriennali sostenute per lo sviluppo dei due siti web (*portalesardegna.com* e *sardegne.com*), nonché al *database* clienti di proprietà aziendale, riclassificati nelle altre immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2017.

G. Passività a lungo termine dell'Emittente

Le passività a lungo termine al 30 giugno 2017 si riferiscono essenzialmente alla voce Trattamento di fine rapporto, così come dettagliato nella tabella seguente (confrontato con i dati al 31 dicembre 2016).

	<i>(dati in Euro)</i>		
Dettaglio fondi	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Fondo TFR	(72.166)	(97.369)	(111.982)
Fondi rischi	(81)	(1.417)	(1.417)
Totale fondi	(72.247)	(98.785)	(113.399)

H. Patrimonio netto dell'Emittente

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2017 è dettagliato nella tabella seguente (confrontato con i dati al 31 dicembre 2016).

	<i>(dati in Euro)</i>		
Patrimonio Netto	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Capitale Sociale	(50.417)	(51.446)	(62.144)
Riserva sovrapprezzo azioni	(448.961)	(387.183)	(657.335)
Riserva legale	(11.853)	(12.041)	(12.041)
Riserve statutarie	(30.761)	(30.761)	(30.761)
Altre riserve	(300)	1.036	1.038
(Utile)/perdita portati a nuovo	(188)	-	-
(Utile)/perdita dell'esercizio	102.854	92.150	(81.145)
Totale Patrimonio Netto	(439.626)	(388.245)	(842.388)

La variazione registrata nel periodo rappresentato è riconducibile agli avvenimenti descritti nelle premesse del presente Capitolo 3, nonché ai risultati netti realizzati negli esercizi 2015-2016 e nel primo semestre 2017.

I. Posizione finanziaria netta dell'Emittente

La posizione finanziaria netta dell'Emittente al 30 giugno 2017 è dettagliato nella tabella seguente (confrontato con i dati al 31 dicembre 2016).

	<i>(dati in Euro)</i>		
PFN	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Disponibilità liquide	(48.032)	(83.855)	(1.260.476)
Debiti verso banche	350.066	240.498	202.242
Debiti verso altri finanziatori	-	-	1.187
Posizione Finanziaria Netta corrente	302.034	156.643	(1.057.047)
Debiti verso banche	-	273.382	369.885
Debiti verso altri finanziatori	165.000	374.187	-
Posizione Finanziaria Netta non corrente	165.000	647.569	369.885
Posizione Finanziaria Netta	467.034	804.212	(687.162)

L'andamento della Posizione Finanziaria Netta corrente al 30 giugno 2017 è riconducibile agli effetti della stagionalità del business in funzione delle prenotazioni per il periodo estivo e quindi in concomitanza della chiusura semestrale.

Si precisa che i finanziamenti da parte dei soci, riportati nei Debiti verso altri finanziatori, sono stati interamente convertiti in capitale nel corso del primo semestre

2017.

Si precisa inoltre che al 30/06/2017 sussistono debiti per leasing (contabilmente rappresentati secondo il metodo patrimoniale) pari ad euro 132.504 (euro 138.237 al 31/12/2016).

Si precisa, infine, che alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha in essere un accordo con Sardegne S.r.l. ai sensi del quale l'Emittente si è impegnata a corrispondere, in caso di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, un importo pari a Euro 100.000,00. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 16, Paragrafo 16.4.

J. Rendiconto finanziario dell'Emittente

Il rendiconto finanziario dell'Emittente al 30 giugno 2017 è dettagliato nella tabella seguente (confrontato con i dati al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016).

Rendiconto finanziario	<i>(dati in Euro)</i>		
	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(72.012)	(59.165)	95.338
Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	125.973	156.652	109.628
Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	264.279	(50.900)	1.079.350
Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(40.485)	(33.764)	(14.193)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	277.755	12.823	1.270.123
(Investimenti Immobilizzazioni)	938.908	392.105	151.747
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(938.908)	(392.105)	(151.747)
Mezzi di terzi	218.079	373.001	(314.754)
Mezzi propri	464.976	42.105	373.000
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	683.055	415.106	58.247
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	21.902	35.824	1.176.623
Disponibilità liquide inizio periodo	26.129	48.031	83.855
Disponibilità liquide fine periodo	48.031	83.855	1.260.478

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 dall'andamento del flusso turistico in Sardegna

L'Emittente opera come fornitore di servizi turistici con prevalente riferimento al mercato relativo all'area geografica della Sardegna.

Nonostante il mercato di riferimento in cui opera l'Emittente non abbia subito mutamenti rilevanti in termini di afflusso di turisti nell'ultimo triennio, non si può escludere che l'offerta turistica dell'Emittente possa in futuro limitare i ricavi dello stesso a causa della prevalente destinazione offerta alla clientela, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente stesso.

4.1.2 Rischi connessi ai rapporti con le società che gestiscono le strutture ricettive

La maggior parte degli accordi sottoscritti dall'Emittente con le società che gestiscono

le strutture ricettive o con le società che forniscono servizi turistici hanno durata annuale.

In alcuni casi, tali contratti prevedono il rinnovo alla scadenza, salvo disdetta da comunicarsi per iscritto con un congruo preavviso.

A tal riguardo si segnala che un numero relativamente ristretto di gestori di strutture ricettive ha storicamente generato una larga parte del portafoglio ordini dell'Emittente. In particolare alla data del 31 dicembre 2016 i primi tre e cinque gestori di strutture ricettive hanno rappresentato rispettivamente il 45% e il 56% del fatturato dell'Emittente.

Il successo dell'Emittente dipende anche dalla sua capacità di mantenere con i gestori delle strutture ricettive rapporti commerciali duraturi e concordare con le stesse condizioni vantaggiose. Inoltre, in sede di rinnovo annuale degli accordi con le strutture ricettive, potrebbero richiedere una riduzione dei termini di dilazione di pagamento applicati dall'Emittente. Nel caso in cui i rapporti con tali soggetti non fossero rinnovati e/o l'Emittente non fosse in grado di individuare nuovi operatori del settore che siano in grado di fornire all'Emittente adeguati servizi, l'Emittente stesso potrebbe subire effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.3 Rischi connessi alla dipendenza da operatori e fornitori di servizi turistici (es. trasporto aereo e navale)

L'Emittente, per lo svolgimento della propria attività caratteristica, si avvale e, in una certa misura dipende, dalla fornitura di prestazioni e servizi turistici, provenienti da soggetti terzi, e in particolare, trasporto aereo e navale, servizi alberghieri, servizi di mobilità e ristorazione.

Il successo dell'attività svolta dall'Emittente dipende anche dal livello di cooperazione, qualità ed efficienza dei fornitori degli ulteriori beni e servizi offerti nel contesto dei pacchetti vacanza e dei servizi turistici proposti alla clientela.

Non è possibile garantire che la fornitura di prodotti e/o servizi da parte dei fornitori, di cui l'Emittente usufruisce, non possa essere in futuro interrotta o che, in caso di interruzione, tale fornitura possa essere ripresa o sostituita in tempo utile; inoltre, il venir meno di uno o più rapporti con i fornitori strategici potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Con riferimento alla fornitura di servizi aerei e navali, in caso di interruzione di uno o più dei rapporti in essere con tali operatori, ovvero qualora tale fornitura sia sostituita a condizioni meno favorevoli per l'Emittente, ciò avrebbe effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

4.1.4 Rischi connessi al rilascio e alla revoca delle autorizzazioni amministrative

Nello svolgimento della propria attività, l'Emittente deve essere in possesso delle autorizzazioni e dei permessi rilasciati da parte delle competenti autorità sia nazionali sia locali.

La disciplina di riferimento prevede la revoca delle autorizzazioni concesse in caso di accertamento di dati difformi rispetto a quelli comunicati agli organi competenti e violazione degli obblighi imposti dalla normativa applicabile.

In presenza di comprovate ragioni di pubblico interesse o di vizi di legittimità, i provvedimenti amministrativi potrebbero, inoltre, essere soggetti a revoca o annullamento da parte della pubblica amministrazione. Sebbene alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultino situazioni che possano determinare la revoca o l'annullamento delle autorizzazioni conseguite dall'Emittente e non risultino avviate istruttorie o procedimenti nei confronti della stessa a tale riguardo, non è possibile escludere che in futuro le autorità preposte possano ottenere dei provvedimenti volti alla revoca o all'annullamento delle autorizzazioni medesime, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.5 Rischi connessi agli algoritmi utilizzati dai motori di ricerca

I motori di ricerca funzionano sulla base di complessi algoritmi che determinano la posizione di un sito Internet sulle pagine del motore in funzione alla miglior corrispondenza tra la ricerca effettuata e i contenuti disponibili sul web.

Il successo e la crescita dell'Emittente dipendono in maniera rilevante dalla propria capacità di migliorare e mantenere il posizionamento dei siti Internet di proprietà nonché i contenuti editoriali sui motori di ricerca rispetto all'*organic placement* dei siti, generato dagli algoritmi degli stessi motori di ricerca in base alla miglior corrispondenza fra la ricerca effettuata e i contenuti disponibili sul web. Pertanto, il successo e la crescita dell'Emittente sono strettamente connessi alla capacità dell'Emittente e dei propri fornitori di interpretare gli algoritmi alla base dei motori di ricerca.

Qualora l'Emittente e/o i propri partner (es. i gestori di strutture ricettive) non fossero in grado di adattarsi in modo tempestivo, per qualsiasi ragione, all'eventuale modifica degli algoritmi alla base dei motori di ricerca ovvero alla scoperta di nuovi algoritmi diversi da quelli attualmente utilizzati, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

I motori di ricerca, inoltre, come parte delle proprie condizioni di servizio, potrebbero anche impedire l'utilizzo di qualunque software, processo o servizio che inoltri

automaticamente domande volte a determinare il *ranking* di un sito o di una pagina *web* (strumenti importanti nello sviluppo di tecniche di *Search Engine Optimization* (SEO) finalizzate ad ottenere la migliore rilevazione, analisi e lettura dei siti web da parte dei motori di ricerca), o l'utilizzo di particolari metodi che il motore di ricerca percepisce come manipolativi o ingannevoli. Una violazione delle condizioni di servizio del motore di ricerca potrebbe infine portare ad una esclusione del *sito web* dalla normale lista di quel motore di ricerca.

4.1.6 Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di servizi informatici

Il sistema informativo di *back-end* riferibile al sito internet su cui l'Emittente principalmente opera, è realizzato e gestito prevalentemente in *outsourcing*, tramite una società fornitrice di servizi informatici, mentre una parte dei servizi informatici è gestita direttamente dalla funzione Information Technology interna. L'Emittente, di conseguenza, oltre ai rischi tipicamente connessi con l'usuale operatività dell'*information technology*, è anche potenzialmente esposto al rischio derivante da omissioni, errori o ritardi nei servizi forniti dall'*outsourcer*, che potrebbe determinare una discontinuità del servizio offerto rispetto a quanto previsto contrattualmente.

Il verificarsi in futuro di una delle suddette circostanze, potrebbe causare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.7 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici

L'attività svolta dall'Emittente è strettamente correlata all'utilizzo dei sistemi informatici, i quali sono esposti a molteplici rischi operativi derivanti da guasti alle apparecchiature, interruzioni di lavoro o connettività, errori di programmazione, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi e costringere la Società a sospendere o interrompere la propria attività, con conseguenti effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

In particolare, il sistema informatico dell'Emittente è esposto a rischi di carattere fisico e informatico che riguardano, principalmente, eventuali accessi non consentiti o azioni di sabotaggio. Inoltre, esiste il rischio che i *device* usati dai collaboratori vengano persi o rubati e a tal fine sono date istruzioni di dettaglio.

Le società dell'Emittente utilizzano applicazioni e servizi *internet* sviluppati e gestiti da terze parti (c.d. "*Software as a service*"). Questi servizi sono ospitati in *data center*, per poi essere resi accessibili via *internet*, e sono dunque soggetti ai rischi informatici.

I *data center* sono esposti a rischi operativi relativi alla gestione e manutenzione fisica di tali centri, che sono attribuiti alla responsabilità del proprietario e del gestore di tali sistemi, e su cui l'Emittente non esercita alcun potere. Tali rischi possono sostanzialmente

in accessi fisici non consentiti da parte di persone non autorizzate finalizzate alla manomissione dei sistemi e ad atti di vandalismo, a perdite ovvero accessi non consentiti ai dati durante la trasmissione degli stessi, nonché eventi quali terremoti, attacchi terroristici, inondazioni, incendi, perdita dell'alimentazione elettrica. Al fine di garantire un primario livello di sicurezza dal verificarsi di rischi fisici, l'Emittente si avvale di soggetti terzi dotati di elevati standard qualitativi e comprovata esperienza nel settore della gestione dei *data center*. Tuttavia, nel caso in cui i sistemi adottati dai soggetti terzi non risultino adeguati a prevenire e/o limitare gli effetti negativi dei suddetti eventi, potrebbero verificarsi rallentamenti o interruzioni nello svolgimento delle attività con un possibile deterioramento della qualità del servizio e diminuzione del livello di soddisfazione in merito ai prodotti e servizi dell'Emittente da parte di utenti e clienti con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

I rischi relativi ai *data center* possono anche consistere in rischi informatici, derivanti da virus e altri eventi che possono impedire il normale svolgimento delle attività e dei sistemi informatici tra cui i *Distributed Denial of Service* (DDOS) - che hanno la finalità di limitare la funzionalità dei sistemi informatici, pregiudicando il corretto funzionamento dei sistemi con conseguente diminuzione del livello dei servizi o, nei casi più gravi, sospensione o interruzione della attività delle società dell'Emittente, nonché l'acquisizione di dati e informazioni personali presenti sui sistemi informatici.

Inoltre, l'Emittente è esposto a rischi operativi correlati all'utilizzo di *internet*, in quanto eventuali interruzioni, disservizi, sospensioni o guasti delle linee *internet* possono compromettere il funzionamento dei sistemi informatici delle società dell'Emittente.

Il verificarsi infatti di rischi fisici o tecnici dei sistemi informatici potrebbe deteriorare la qualità dei servizi resi dalle società dell'Emittente, sino ad arrivare a limitarli o interromperli, compromettendo così l'attività ed il livello di soddisfazione degli utenti ovvero dei clienti nei confronti dell'Emittente, con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.8 Rischi connessi al trattamento dei dati personali

L'Emittente è esposto al rischio che i dati personali della clientela e dei soggetti con cui lo stesso intrattiene rapporti siano danneggiati, sottratti, perduti, divulgati o trattati per finalità diverse rispetto a quelle consentite.

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, l'Emittente si trova in molti casi e, in particolare, con riferimento alla gestione dei programmi fedeltà, a trattare i dati personali dei clienti in conformità alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta applicabili.

Il trattamento dei dati personali, ossia la raccolta, la conservazione e qualsiasi forma di

utilizzo dei dati, fino alla loro cancellazione, sono attività regolate e protette dal D. Lgs. n. 196/2003 (il Codice della *privacy*) e dai provvedimenti prescrittivi dell'Autorità Garante per la protezione dei dati personali (il c.d. Garante della *privacy*).

In forza delle leggi vigenti in materia di *privacy*, tutti i soggetti che trattano dati personali sono tenuti al rispetto del Codice della *privacy* e dei provvedimenti in materia. In caso di violazione della legge, tali soggetti possono essere chiamati, seppur a vario titolo, a rispondere per le conseguenze derivanti da illecito trattamento dei dati e da ogni altra violazione di legge prevista dal Codice della *privacy* (quali carente o inidonea informativa e notificazione, violazione delle norme in materia di adozione di misure di sicurezza, false rappresentazioni).

Nel caso in cui venisse accertata una responsabilità dell'Emittente per eventuali casi di violazione di dati personali e delle leggi poste a loro tutela, ciò potrebbe dare luogo a richieste di risarcimento danni ai sensi dell'art. 15 del Codice della *privacy* e dell'art. 2050 cod. civ. nonché all'erogazione di sanzioni amministrative da parte dell'Autorità Garante per la protezione dei dati personali, con possibili effetti negativi sull'immagine dell'Emittente e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente è, altresì, esposto al rischio, qualora le procedure adottate si rivelino inadeguate e/o i necessari presidi aziendali volti alla tutela della *privacy* non siano correttamente implementati, che i dati personali siano danneggiati o perduti, ovvero che siano oggetto di accessi, divulgazioni e comunicazioni non autorizzate e distruzione (totale o parziale) non voluta, causati, ad esempio, da interruzioni dei servizi informatici, da altri eventi ambientali e/o da condotte illecite di terzi, con possibili effetti negativi sull'immagine dell'Emittente e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In data 24 maggio 2016 è entrato in vigore il nuovo Regolamento (UE) 2016/679 europeo in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, volto a definire un quadro normativo comune in materia di tutela dei dati personali per tutti gli Stati membri dell'Unione Europea. Tale Regolamento diventerà definitivamente applicabile in tutti i Paesi dell'Unione Europea a partire dal 25 maggio 2018.

Qualora l'Emittente non dovesse adeguarsi tempestivamente alla nuova normativa europea e dovesse essere accertata la responsabilità dell'Emittente per eventuali casi di violazione delle norme poste a tutela dei dati personali potrebbero essere comminate sanzioni amministrative, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.9 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri

La crescita dell'Emittente dipende, tra l'altro, anche dalla sua capacità di perseguire la propria strategia di crescita e di sviluppo. In tal caso l'Emittente intende perseguire l'attuale strategia di consolidamento attraverso un programma di sviluppo principalmente per linee interne (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Ammissione).

Quanto sopra indicato comporta l'assunzione di rischi e incertezze significativi e pertanto non vi è garanzia che le strategie di investimento adottate abbiano successo e che non si verifichino circostanze che determinino effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

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

4.1.10 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

Il successo dell'Emittente – così come quello degli altri operatori nel medesimo mercato – dipende anche dalla capacità di tutelare e promuovere i propri marchi e i propri diritti di proprietà intellettuale.

L'Emittente è consapevole dell'importanza determinante dei propri marchi unitamente agli altri diritti di proprietà intellettuale (i.e. registrazioni di nomi a dominio) per lo svolgimento della propria attività.

L'Emittente ritiene di aver adottato un adeguato sistema volto a tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale attraverso la registrazione degli stessi.

Il deposito di domande di registrazione e la registrazione dei suddetti diritti di proprietà intellettuale non consentono di escludere che l'effettiva validità dei medesimi possa essere contestata da soggetti terzi, con azioni di carattere stragiudiziale, amministrativo o giudiziale e/o che soggetti terzi depositino e/o registrino titoli di proprietà intellettuale confliggenti con quelli dell'Emittente ovvero producano e/o commercializzino prodotti contraffatti. L'Emittente potrebbe essere costretto, al fine di assicurare la protezione dei propri marchi, ad agire a tutela dei propri diritti innanzi alle autorità amministrative e/o giudiziali per opporsi alla registrazione di marchi simili, confondibili o uguali ai marchi dell'Emittente, investendo risorse per difendersi dalle contestazioni e dai tentativi di contraffazione. In caso di esito sfavorevole delle eventuali vertenze passive inerenti i diritti di proprietà intellettuale e, in particolare, nel caso di violazione di diritti di proprietà intellettuale di terzi, l'Emittente potrebbe venire privato in tutto o in parte della titolarità e dell'uso di uno o più dei propri diritti di proprietà intellettuale, con

conseguente possibile interruzione dell'uso e della commercializzazione dei prodotti interessati nonché essere tenuto al risarcimento di danni.

Il verificarsi di tali circostanze in futuro potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.11 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo dell'Emittente dipende attualmente in misura significativa da *management* in possesso di elevata esperienza manageriale e tecnica che, a giudizio dell'Emittente, ha un ruolo determinante nella gestione dell'attività e ha contribuito in maniera rilevante alla crescita e allo sviluppo dell'Emittente in virtù di una pluriennale esperienza nel settore.

In particolare l'attività e lo sviluppo dell'Emittente dipendono in maniera rilevante da alcune figure chiave del proprio *management*, identificate nelle persone di Massimiliano Cossu, Amministratore Delegato, Daniele Bartoccioni Menconi, Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Marco Demurtas, direttore commerciale, che svolgono un ruolo determinante nella gestione delle attività e nella definizione delle strategie imprenditoriali dell'Emittente.

Non è possibile escludere che il venir meno dell'apporto professionale di tali soggetti e la loro mancata tempestiva sostituzione con un *management* adeguato potrebbe determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente, condizionando gli obiettivi di crescita con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.12 Rischi connessi alla dipendenza da personale qualificato

L'attività dell'Emittente dipende anche dalla capacità di attrarre e mantenere personale con esperienza adeguata nel settore del *travel management* da impiegare nella fase dell'organizzazione e gestione dei viaggi turistici.

La perdita del personale qualificato attualmente impiegato presso l'Emittente nonché l'incapacità di attrarre e formare nuovo personale qualificato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

4.1.13 Rischi connessi alla dipendenza dal mercato italiano

La Società opera quasi esclusivamente nei confronti di clientela italiana. Non può essere offerta alcuna garanzia in merito al fatto che il mercato italiano possa essere in grado di mantenere un livello di domanda dei servizi offerti dall'Emittente pari a quello sino ad ora configuratosi. Inoltre, anche nel caso in cui la Società dovesse decidere di

estendere a mercati esteri l'offerta dei propri servizi, non può essere data alcuna garanzia né in merito al successo che tale offerta potrebbe conseguire, né in merito al fatto che la Società possa competere con successo nei confronti di società già presenti sui mercati esteri.

4.1.14 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con l'Emittente in quanto titolari direttamente e/o indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti di parentela e ai potenziali conflitti di interesse si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.2, mentre per informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13 del Documento di Ammissione.

4.1.15 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente intrattiene e ha intrattenuto rapporti anche di natura finanziaria con Parti Correlate, come individuate ai sensi del principio contabile IAS 24.

Alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene che le predette operazioni non siano qualificabili né come atipiche né inusuali, rientrando nell'ordinario corso degli affari della Società, e che le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con le correnti 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, alle medesime condizioni e con gli stessi termini.

Si segnala che, sulla base di quanto disposto dall'articolo 13 del Regolamento Emittenti AIM Italia, dall'articolo 10 del Regolamento Parti Correlate e dalle Disposizioni in tema di Parti correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 e applicabili alle società emittenti azioni negoziate sull'AIM Italia, l'Emittente ha adottato con efficacia a decorrere dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia la "Procedura per le operazioni con le parti correlate" che disciplina la gestione delle operazioni concluse dall'Emittente e dal Gruppo con Parti Correlate.

Non vi è certezza che una volta, che i contratti sottoscritti con Parti Correlate giungeranno a scadenza, gli stessi vengano rinnovati o vengano rinnovati a condizioni diverse rispetto a quelle attuali. Inoltre, la cessazione ovvero la risoluzione per qualsiasi motivo di uno o più rapporti con Parti Correlate, assieme all'incapacità dell'Emittente di sottoscrivere contratti con parti terze secondo termini e condizioni sostanzialmente

analoghi, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.16 Rischi derivanti da procedimenti legali

Le normative comunitarie e le norme interne inquadrano il contratto che si stipula tra viaggiatore e *tour operator* quale vendita del pacchetto turistico suscettibile di valutazione economica il cui valore corrisponde al prezzo convenuto.

Si segnala che da molti anni la giurisprudenza ha riconosciuto il diritto a ottenere il risarcimento dei danni derivanti dall'impossibilità di vivere un periodo di vacanza o per una vacanza "rovinata" da imprevisti, difficoltà e ritardi. Il legislatore ha, altresì, varato alcune norme integrative del codice del turismo con il d. lgs. 23.05.2011, n. 79 in tema (Codice della normativa statale in tema di ordinamento e mercato del turismo, a norma dell'articolo 14 della legge 28.11.2005, n. 246, nonché attuazione della direttiva 2008/122/CE).

Pertanto, nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere condannata al risarcimento di danni derivanti dall'impossibilità di vivere un periodo di vacanza o da vacanza «rovinata», di natura patrimoniale o non patrimoniale, ciò potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

4.1.17 Rischi connessi alla ricezione e all'elaborazione dei pagamenti online

I clienti dell'Emittente possono scegliere tra molteplici modalità di pagamento, tra cui carte di credito, conti PayPal e bonifici fatti da portali bancari. Se in futuro l'Emittente decidesse di offrire nuove opzioni di pagamento ai propri clienti, anche al fine di ampliare l'offerta per gli stessi, mantenendo ed aumentando così la propria competitività, potrebbe essere assoggettato ad ulteriori disposizioni normative e regolamenti cui conformarsi.

L'Emittente riconosce a terzi diverse tipologie di commissioni per l'elaborazione dei pagamenti con carte di credito e tramite PayPal che potrebbero aumentare nel tempo, con un aumento dei costi operativi e una riduzione dei margini dell'Emittente. L'Emittente è soggetto altresì alle norme operative dei circuiti di pagamento, ai requisiti di certificazione, ai Payment Card Industry e Data Security Standard e alle norme che disciplinano i trasferimenti elettronici di denaro, che potrebbero variare o essere reinterpretate rendendone più difficoltosa l'ottemperanza.

Qualora l'Emittente non riuscisse a rispettare tali norme e requisiti, potrebbe essere soggetto a penali o a maggiori commissioni sulle operazioni e, in casi estremi, potrebbe non essere più in grado di accettare pagamenti da parte dei propri clienti, di elaborare i trasferimenti elettronici di denaro e di agevolare altre tipologie di pagamenti online, generando una interruzione delle vendite, con effetti negativi rilevanti sulla situazione

economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.18 Rischi connessi a frodi su commercio elettronico

L'Emittente è esposto al rischio di subire, a causa di frodi informatiche perpetrate da terzi, ripercussioni negative sulla percezione della qualità del servizio di offerto.

L'Emittente commercializza i propri prodotti e servizi sul canale online tramite un'architettura che contempla pagamenti elettronici. Le transazioni avvengono tramite sistemi messi a disposizione da terze parti in linea con gli *standard* di settore (ad esempio, Payment Card Industry (“**PCI**”) e Data Security Standard (“**DSS**”). Tali standard prevedono:

- la costruzione ed il mantenimento di una rete in cui i dati personali dei clienti, gli acquisti tramite carta di credito e i relativi dati sono protetti;
- l'adozione e il mantenimento di un sistema strutturato di rilevazione e gestione delle vulnerabilità informatiche;
- l'implementazione delle procedure di controllo per l'accesso ai dati presenti nei sistemi informatici;
- la costante sottoposizione a verifica e test dei sistemi informatici; e
- il mantenimento di una politica di informazione sulla sicurezza.

Tali *standard* si applicano a tutti i partecipanti dei sistemi di pagamento elettronici, gli esercenti e i fornitori di servizi che conservano, processano o trasmettono dati dei clienti.

A parere della Società, il fenomeno delle frodi ha finora avuto una rilevanza marginale.

Sebbene il servizio sia gestito da parti terze, il rischio di frode tramite furto o clonazione degli strumenti di pagamento, ovvero, nei casi in cui il pagamento non sia completamente automatizzato, per irregolarità nell'utilizzo di tali dati da parte dei dipendenti della Società prima della trasmissione alle parti terze, potrebbero determinare un deterioramento della percezione della qualità del servizio fornito e dell'immagine della Società, con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.19 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

Il sistema di *reporting* dell'Emittente è caratterizzato, al momento, da processi automatizzati di raccolta ed elaborazione dei dati e necessiterà di interventi di sviluppo

coerenti con la crescita della Società. La Società ha già elaborato alcuni interventi con l'obiettivo di realizzare una maggiore 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 maggiore 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.

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

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

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

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha adottato il Modello, la cui adozione non è comunque obbligatoria, non ritenendo che ne ricorressero i presupposti anche in considerazione del tipo di attività svolta dal Gruppo e quindi dell'effettiva esposizione ai rischi connessa alla commissione dei reati previsti da tale normativa.

Tale mancata adozione del modello potrebbe esporre la Società, al verificarsi dei presupposti previsti dal D. Lgs. n. 231/2001, in materia di responsabilità amministrativa da reato con eventuale applicazione di sanzioni pecuniarie e/o interdittive e conseguenze di carattere reputazionale.

Nel caso in cui l'Emittente dovesse approvare un modello di organizzazione gestione e controllo rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001, non esiste alcuna certezza in merito al fatto che l'eventuale modello che sarà approvato dall'Emittente

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

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

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

Non vi sono contratti stipulati dall'Emittente ed efficaci alla Data del Documento di Ammissione che contengano clausole che prevedono restrizioni alla distribuzione dei dividendi.

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

4.1.22 Rischi legati alla liquidità dell'Emittente connessi alla stagionalità del modello di business

Il modello operativo dell'Emittente deve necessariamente tenere conto di fenomeni di stagionalità tipici del mercato in cui lo stesso opera.

In particolare, i ricavi sono superiori in prossimità e nel corso del periodo estivo. Diversamente, i costi presentano un andamento più lineare data la presenza di una componente di costi fissi (personale, affitti e spese generali) che hanno una distribuzione uniforme nell'arco dell'esercizio. Conseguentemente, anche la marginalità operativa risente di tale stagionalità.

Sebbene la Società gestisca la propria liquidità tenuto conto della stagionalità dei flussi di cassa, tipici del settore in cui l'Emittente opera, nonché in considerazione dell'andamento del fatturato e della dinamica stagionale dei cicli di attività come sopra descritti non è possibile escludere che l'Emittente debba ricorrere a nuove linee di

finanziamento per far fronte al proprio fabbisogno finanziario in determinati periodi dell'esercizio con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

4.1.23 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha adottato uno Statuto Sociale che prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Si rileva che il Consiglio di Amministrazione nominato dall'assemblea ordinaria del 16 settembre 2016, come integrato in data 29 aprile 2017, in data 29 giugno 2017, e in data 3 novembre 2017 rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto Sociale, che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti (e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti) di nominare almeno un amministratore, così come previsto dall'art. 147-ter, comma 3, del Testo Unico.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato anch'esso dall'assemblea ordinaria dell'11 febbraio 2016, e integrato in data 3 novembre 2017, rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto Sociale, che consentono ai soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti di eleggere un membro effettivo del Collegio Sindacale, come anche previsto dall'art. 148, comma 2, del Testo Unico. Il sindaco eletto dalla minoranza sarà nominato Presidente del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148, comma 2-bis, del Testo Unico.

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

4.2.1 Rischi di pressione competitiva connessi all'elevata concorrenza dei settori in cui la Società opera

L'Emittente opera in un settore caratterizzato da una elevata concorrenza e contraddistinto dalla presenza di un elevato numero di operatori. Alcuni concorrenti dell'Emittente, con particolare riferimento al mercato europeo, sono caratterizzati da maggiori dimensioni e, come tali, possono essere dotati di risorse finanziarie superiori ed essere titolari o licenziatari di marchi e prodotti che detengono, in taluni mercati, grande rinomanza.

Inoltre, con particolare riferimento all'offerta di viaggi organizzati, lo sviluppo e la diffusione delle attività di promozione e vendita da parte di concorrenti di pacchetti turistici a mezzo internet, potrebbe agevolare l'ingresso sul mercato di nuovi operatori e consentire l'offerta, a condizioni maggiormente competitive, di prodotti analoghi a quelli offerti dall'Emittente.

Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti o del rafforzamento di taluno di essi, 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.

4.2.2 Rischi connessi alla diminuzione della domanda di viaggi turistici e del trasporto aereo e navale nell'attuale contesto politico ed economico internazionale

La domanda di viaggi turistici e del trasporto aereo e navale è strettamente correlata alla situazione politica internazionale nonché all'andamento dell'economia nazionale ed internazionale.

L'attuale contesto politico internazionale, caratterizzato da situazioni di conflitto bellico e dalla minaccia terroristica, unitamente alla congiuntura economica sfavorevole, potrebbero comportare la diminuzione della propensione da parte dei consumatori all'utilizzo dei servizi offerti dall'Emittente, il tutto con effetto negativo sulle operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.2.3 Rischi connessi alla stagionalità dei ricavi

L'industria del turismo è tradizionalmente caratterizzata dalla stagionalità dei ricavi. L'Emittente – che opera quasi esclusivamente nei confronti della clientela italiana, abitualmente orientata a concentrare le proprie vacanze in periodi dell'anno ben definiti – realizza, in media, la maggior parte del fatturato in prossimità e nel corso del periodo estivo, dal che consegue che i risultati economici riflessi nel bilancio infrannuale o negli altri documenti contabili di periodo potrebbero non esprimere in maniera esaustiva la effettiva redditività della Società nell'arco di tempo considerato.

4.2.4 Rischi connessi all'evoluzione normativa

La Società opera in un settore regolato da una disciplina complessa e articolata regolamentata a livello comunitario e nazionale.

Possibili modifiche della normativa applicabile potrebbero imporre alla Società l'adozione di standard più severi o condizionare la sua operatività. Non si può escludere che eventuali investimenti e costi che si rendessero necessari per la Società per adeguare

il proprio sistema a eventuali mutamenti normativi o regolamentari con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.2.5 Rischi connessi all'aumento dei costi relativi ai servizi turistici offerti dai fornitori dell'Emittente

I costi relativi ai servizi turistici offerti dai fornitori dell'Emittente potrebbero essere influenzati dalla variazione del prezzo del petrolio, dalle fluttuazioni del tasso di cambio dell'Euro rispetto alle altre valute e da altre dinamiche dei mercati internazionali.

La Società è pertanto soggetta ai rischi derivanti dalle fluttuazioni di tali fattori, che potrebbero comportare un aumento dei costi sostenuti dall'Emittente e dei prezzi dei pacchetti e servizi turistici offerti dallo stesso, con possibili effetti sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.2.6 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) e al suo posizionamento competitivo (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2).

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

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

Le Azioni sono state ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, il sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con *business* consolidati. Alla Data del Documento di Ammissione risultano essere quotate su AIM Italia un numero limitato di società. L'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia pone pertanto alcuni rischi tra i quali i seguenti: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può comportare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari

quotati su un mercato regolamentato e non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni; e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse su AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato ed in particolare le regole sulla *corporate governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF, ove ricorrano i presupposti di legge, e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia .

4.3.2 Rischi connessi al Meccanismo di Protezione

Nell'ambito del Collocamento Privato e in funzione del buon esito dello stesso, è stato previsto un meccanismo di protezione la cui eventuale attivazione comporterebbe l'assegnazione gratuita di Remedy Share.

In particolare, l'Emittente e gli Azionisti Remedy, che alla Data del Documento di Ammissione detengono il 46,26% del capitale sociale dell'Emittente, hanno stabilito che in caso di mancato raggiungimento da parte dell'Emittente di un EBITDA, determinato nell'ambito del Prospetto per Remedy Share, pari a Euro 300.000, da calcolarsi sulla base dei risultati economici di cui al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ("**Obiettivo Minimo**"), scatterà l'impegno incondizionato e irrevocabile da parte degli Azionisti Remedy ad assegnare gratuitamente *pro quota* le *Remedy Share* a tutti gli azionisti in possesso delle Azioni identificate con il codice ISIN IT0005305443 e diversi dall'Emittente ("**Beneficiari Remedy Share**"). (sulle caratteristiche di tale meccanismo e sulle condizioni per la sua attivazione, si veda Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1).

L'assegnazione delle Remedy Share a favore dei Beneficiari Remedy Share avverrà alla Data di Assegnazione solo ove non venga raggiunto l'Obiettivo Minimo ("**Condizione Remedy Share**").

Le Remedy Share saranno assegnate ai Beneficiari Remedy Share alla prima data utile per lo stacco della cedola, secondo il calendario di Borsa Italiana, successivo alla verifica del raggiungimento dell'Obiettivo Minimo ("**Data di Assegnazione**").

Si precisa che l'eventuale assegnazione delle Remedy Share non è collegata ad alcun vincolo temporale di detenzione delle Azioni. Si segnala inoltre che l'Obiettivo Minimo non costituisce in alcun modo una previsione dell'andamento economico e finanziario futuro della Società. Esso rappresenta esclusivamente un obiettivo astratto, ragionevolmente conseguibile e inferiore alle aspettative di risultato di periodo dell'Emittente, che è identificato dalla Società e il cui eventuale mancato

raggiungimento costituisce solo una delle Condizioni Remedy Share cui risulta subordinata l'assegnazione delle Remedy Share.

4.3.3 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente

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

L'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia pone alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e alle Società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e, in particolare, le regole sul governo societario previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF ove ricorrano i presupposti di legge.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società. 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.

Alla luce dei fatti che una notevole percentuale della capitalizzazione di mercato e dei volumi di scambio dell'AIM Italia è rappresentata da un limitato numero di emittenti, non si può escludere che eventuali fluttuazioni nei valori di mercato di tali emittenti possano avere un effetto significativo sul prezzo degli strumenti ammessi alle negoziazioni su tale mercato, comprese, quindi, le Azioni.

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

negoziiazione 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

Marco De Murtas, Marco Zedda, Massimiliano Cossu, Pinuvvio Lavra, Flexagon Industrial Investments Limited, Flexagon Holdings Limited e Lamole S.r.l., in qualità di soci che rappresentano congiuntamente il 61,18% del capitale sociale dell'Emittente ha assunto nei confronti del Nomad impegni di *lock up* riguardanti la totalità delle partecipazioni dallo stesso detenute nel capitale sociale della Società per 36 mesi a decorrere dalla Data di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione i restanti soci che rappresentano il 32,11% del capitale sociale hanno assunto impegni di *lock up* nei confronti del Nomad per un periodo pari a 24 mesi. Alla Data del Documento di Ammissione il 6,71% del capitale sociale dell'Emittente non ha assunto impegni di *lock-up* nè nei confronti del Nomad nè nei confronti dell'Emittente.

Si precisa, inoltre, che Pinuccio Lavra e Flexagon Capital Solution LLP, società riferibile al Presidente del Consiglio di Amministrazione Daniele Bartoccioni Menconi, hanno sottoscritto nell'ambito del Collocamento Privato rispettivamente n. 15.000 e n. 15.500 azioni, nonchè che Giorgio Soro ha sottoscritto n. 6.500 azioni. Rispetto alle azioni sottoscritte nell'ambito del Collocamento Privato sono stati assunti impegni di *lock up* nei confronti del Nomad per un periodo pari a 24 mesi.

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

5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

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

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Nuoro al numero 01127910915 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) n. 76922.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 29 maggio 2001 da Giampiero Pittorra, Massimiliano Cossu, Claudio Pintore, Andrea Carlo Busellato, con atto a rogito del dott. Federico Andreani, Notaio in Nuoro, rep. n. 17633, racc. n. 3579.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2070 e può essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti.

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

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia, con sede legale in via Mannironi 55, 08100, Nuoro, numero di telefono 078430638, numero di fax 0784291008, sito internet www.portalesardegna.com e opera sulla base della legge italiana.

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

L'Emittente nasce nel 2001 con l'obiettivo di implementare a livello italiano e internazionale le potenzialità turistiche della regione Sardegna.

Nel 2003 l'Emittente acquisisce la licenza di *tour operator* al fine di ampliare l'offerta dei propri servizi di viaggio.

Nel 2004 viene aperta la prima agenzia fisica a Nuoro con la denominazione Atlanteidea Viaggi.

Tra il 2004 e il 2011 l'Emittente ha promosso il programma "Sardinia Open Voucher", che consentiva al cliente di organizzare in modo flessibile la propria vacanza in

Sardegna sulla base delle sue esigenze, garantendo un adeguato rapporto qualità/prezzo dei servizi offerti. In particolare il programma "*Sardinia Open Voucher*" offriva al cliente, ad un prezzo giornaliero, il noleggio di un'autovettura e la possibilità di costruire il suo itinerario selezionando tra le numerose strutture alberghiere aderenti al programma.

Nel 2013 l'Emittente rafforza le propria *partnership* con le strutture ricettive grazie all'accordo sottoscritto con MyComp per ottenere la fornitura di servizi tecnologici in grado di gestire il *pricing* dei servizi, l'interfaccia con le strutture ricettive affiliate CRM.

Nell'ottobre del 2015 l'Emittente acquisisce sia il portale web "Sardegne.com", realizzata attraverso il conferimento per un controvalore pari a Euro 360 migliaia del ramo d'azienda comprendente il portale web, sia il database clienti e agenzie relativi al portale stesso, per un controvalore complessivo pari a Euro 400.000, corrisposto per cassa.

Tra il 2014 e il 2016, l'Emittente ha registrato un tasso di crescita particolarmente elevato (CAGR ricavi +45%), sia grazie agli sviluppi interni legati all'interfaccia web, ma anche grazie alle acquisizioni effettuate.

Nel 2016 l'Emittente organizza la prima edizione del "Meet Forum", un evento di incontro e confronto che raduna i maggiori operatori del settore turistico dell'area mediterranea, nonché personalità accademiche al fine di mettere in contatto il modo del turismo con quello degli intermediari finanziari.

Nel marzo 2017 l'Emittente completa l'integrazione dei due portali "Portalesardegna.com" e "Sardegne.com".

Nel giugno 2017, Portale Sardegna stipula, per il sito "Sardegne.com", un accordo con una società con sede legale a Dublino, *Sardinian Dreams*, finalizzato alla vendita di prodotti e servizi turistici a clienti prevalentemente esteri, per i flussi turistici *incoming*, attraverso l'utilizzo del sito.

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

La tabella che segue evidenzia i valori degli investimenti effettuati dall'Emittente al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016.

	<i>(dati in Euro)</i>	
Investimenti	30/06/2017	31/12/2016
Immobilizzazioni immateriali	139.618	353.723
Immobilizzazioni materiali	-	34.136
Immobilizzazioni finanziarie	12.129	3.795
<i>Totale investimenti</i>	<i>151.747</i>	<i>391.654</i>

Gli investimenti avvenuti nel corso del 2016 e del 2017 riguardano principalmente lo sviluppo dei progetti riferiti ai portali “portalesardegna.com” e “sardegne.com”. I costi sostenuti di riferiscono alla capitalizzazione sia costo del lavoro di figure interne afferenti l’area tecnica sia a costi per prestazioni consulenziali ricevute da terze parti.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

L’Emittente alla Data del Documento di Ammissione ha in progetto investimenti relativi atti a implementare i portali, in particolare al segmento di business “gruppi incoming”.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione non vi sono altri investimenti significativi che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte della Società..

6. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

L'Emittente opera, sin dal 2001, anno di fondazione, nel settore del turismo e dei viaggi organizzati. In particolare, la Società opera quale *Online Travel Agency* in grado alla clientela sia singoli servizi turistici o pacchetti per viaggi e soggiorni in Sardegna (c.d. *settore incoming*), sia, attraverso la propria agenzia ubicata a Nuoro, viaggi e soggiorni al di fuori del territorio della regione (c.d. *settore outgoing*).

L'Emittente si presenta quale intermediario specializzato tra fornitori di servizi turistici e clienti, consentendo a questi ultimi l'acquisto di prodotti turistici in pacchetti, ma anche di singoli servizi (prenotazione alloggi, trasporti, guide).

L'offerta dei servizi avviene principalmente attraverso i portali *web* dell'Emittente: *www.portalesardegna.com* e *www.sardegne.com*. Attraverso tali portali, l'Emittente consente alla clientela di poter personalizzare il viaggio opzionando tra le diverse soluzioni individuate sulla base di criteri di ricerca selezionati dalla clientela stessa.

Nella seguente tabella sono indicati i principali dati economici e patrimoniali dell'Emittente alla data del 30 giugno 2017 e del 31 dicembre 2016.

<i>(dati in euro)</i>	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
EBITDA	190.353	71.505
EBIT	95.338	- 59.165
Risultato netto	81.145	- 92.150
Posizione finanziaria netta	- 687.162	804.212

6.1.1 Fattori chiave di successo

Portale web: l'Emittente è una società c.d. *web-based*, che investe continuamente in tecnologia per migliorare gli strumenti e le interfacce dei propri portali al fine di accrescere la *user experience* ed essere allineata alla *best practice* internazionale, e che si riflette in un elevato tasso di conversione (c.d. *redemption rate* pari al 16,4% per *Portalesardegna.com*).

Network: l'Emittente conta un network referenziato di (i) oltre 700 strutture ricettive all'interno della regione Sardegna, (ii) *partnership* con i principali vettori aerei e navali che gestiscono le tratte da e per la Sardegna. Tale network consente di offrire alla clientela un'ampia e diversificata offerta e a prezzi competitivi.

Posizione di mercato: l'Emittente è una delle principali *Online Travel Agency* che operano nel settore dei viaggi per la Sardegna. I siti internet dell'Emittente

(www.portalesardegna.com e www.sardegne.com) rientrano tra i principali siti internet specializzati nell'offerta turistica per la Sardegna.

Composizione del team: il *team* dell'Emittente, che gestisce il segmento *incoming*, è composto da collaboratori di età media pari a circa 40 anni tutti dotati di specifiche competenze nel settore del turismo nonché di una profonda conoscenza del territorio sardo. L'elevata esperienza e specializzazione del personale dell'Emittente consentono di mantenere un elevato livello di soddisfazione della clientela pari al 97,4%.

Innovazione: l'Emittente attua una strategia omnicanale che consente di coniugare le diverse esigenze della clientela, soprattutto quella propensa alla navigazione sul *web*, sia con un servizio di consulenza e assistenza della clientela nelle diverse fasi di selezione dei servizi turistici offerti dall'Emittente sia con un servizio di assistenza *in loco* operata dai Travel Angel.

Scalabilità: il modello di *business* dell'Emittente ha consentito allo stesso di registrare dei rilevanti tassi di crescita (CAGR ricavi 24% negli ultimi 5 anni). In particolare l'infrastruttura tecnologica dell'Emittente è stata realizzata per garantire continuità nell'erogazione dei servizi e il mantenimento della qualità del servizio offerto, nonché un'elevata e rapida scalabilità.

6.1.2 Le attività e i prodotti

L'Emittente opera come *Online Travel Agency*, attraverso l'attività di intermediazione di servizi turistici forniti esclusivamente da terzi (trasporti, servizi alberghieri e attività correlate). In particolare l'Emittente commercializza servizi turistici attraverso i propri domini *web* "www.portalesardegna.com" e "www.sardegne.com".



I servizi offerti non sono riferibili direttamente all'Emittente che si occupa, invece, di mediare tra il cliente finale ed il fornitore, e di organizzare, singolarmente o all'interno di pacchetti, tali servizi che vengono poi commercializzati soprattutto attraverso il sito internet della Società.

Tali servizi, in particolare, riguardano prevalentemente le sistemazioni in alloggi privati e hotel, ma anche il trasferimento da e per la Sardegna. L'Emittente attraverso il suo sistema informatico di *web-booking* offre alla sua clientela la possibilità di costruire diverse proposte di viaggio combinando le differenti possibilità fornite da terzi.

I servizi turistici possono riferirsi all'insieme delle esigenze del soggiorno, a cominciare dalla partenza fino al rientro del cliente, ma possono anche limitarsi a singole esigenze come, ad esempio, il pernottamento alberghiero.

Per garantire alla clientela un ampio margine di scelta nell'organizzazione del soggiorno, l'Emittente ha in essere più accordi con operatori nazionali e internazionali del settore turistico, quali catene alberghiere oltre che compagnie aeree e navali.

Gli accordi sottoscritti dall'Emittente con le società che gestiscono le strutture ricettive o con quelle che forniscono servizi turistici, hanno generalmente durata annuale e prevedono il rinnovo alla scadenza, salvo disdetta da comunicarsi per iscritto con un congruo preavviso.

In particolare l'Emittente stipula, con il proprietario e/o gestore di una struttura, accordi in forza dei quali ottiene la disponibilità di posti letto, e riconosce al proprietario e/o gestore, un corrispettivo predeterminato per ogni cliente che soggiorna nel complesso. La Società stipula prevalentemente tre tipi di contratti: (i) di "*allotment*"; (ii) "*on request*"; (iii) "*free sales*".

Nel caso di contratti di "*allotment*", viene concordata tra l'Emittente e la singola struttura, la vendita di un numero prestabilito di camere tramite contratti di durata mediamente annuale. In genere l'Emittente corrisponde al gestore un prezzo predeterminato per ogni cliente, oppure trattiene una commissione prestabilita sull'ammontare delle vendite effettuate, corrispondendo al gestore stesso il corrispettivo incassato dalla vendita al netto della commissione convenuta.

Nei contratti "*on request*", l'Emittente provvede a fornire al cliente la soluzione richiesta, solo nel caso in cui le strutture abbiano disponibilità.

Nei contratti "*free sales*" l'Emittente può fornire ai propri clienti i servizi richiesti, in forza di un accordo con le strutture, che tengono a disposizione della Società, per un certo periodo, un determinato numero di camere. L'Emittente potrà comunicare alle strutture l'avvenuta vendita delle camere.

Nell'ambito dello svolgimento dell'attività di *Online Travel Agency*, l'Emittente offre servizi di consulenza agli utenti che accedono ai portali *online* al fine di fornire le necessarie informazioni ai clienti per individuare l'offerta migliore che corrisponda alle proprie esigenze.

Il servizio di consulenza si esplica:

- attraverso i siti internet dell'Emittente www.portalesardegna.com, e www.sardegne.com, con i quali si fornisce una consulenza in merito al territorio, al mezzo migliore per raggiungerlo e alle possibili soluzioni di alloggio;
- attraverso un *contact center* interno in grado di assistere l'utente nelle fasi di definizione e acquisto del viaggio nonché nella fase post-vendita.

L'Emittente, inoltre, offre anche un servizio di assistenza *in loco* svolto dai c.d. *travel angel*. I *Travel Angel* sono esperti del territorio affiliati alla Società che prestano assistenza ai clienti una volta giunti sul territorio. L'assistenza è volta a fornire proposte sui servizi *in loco* (quali, ad esempio, ristoranti, escursioni e gite giornaliere).

Al fine di sviluppare il *brand* e valorizzare i rapporti instaurati con gli operatori del settore, l'Emittente promuove e organizza eventi nel corso dei periodi dell'anno in cui la domanda turistica per la Sardegna è minore. In tale contesto si inserisce il Meet Forum ("*Mediterranean European Economic Tourism Forum*"), evento promosso dall'Emittente e finalizzato a far incontrare operatori del settore, amministrazioni e rappresentanti del mondo della finanza.

6.1.3 Il modello operativo (la catena del valore)

Il modello operativo dell'Emittente è strutturato come segue:



Selezione dei fornitori e ideazione di offerte di viaggio: la Direzione Generale e la Funzione Marketing si occupano di selezionare attivamente e in via continuativa operatori turistici che esercitano nella regione Sardegna. Gli operatori devono soddisfare precisi *standard* di qualità –stabiliti dalla Direzione Generale e dall'area *marketing*– al fine di massimizzare l'esperienza che si offre alla clientela. Oltre alla selezione degli operatori, la Direzione Generale e la Funzione *marketing* consolidano rapporti di *partnership* strategici con i principali vettori navali e aerei, non solo per ottenere condizione economiche vantaggiose da poter proporre alla propria clientela,

ma anche per diversificare quanto più possibile l'offerta. Grazie a questo sistema, la Società è in grado di rispondere alle specifiche esigenze dei viaggiatori, sia in termini di esperienza, sia di prezzo.

Web marketing: l'Emittente svolge la propria attività promozionale principalmente attraverso il canale *web*, che è raggiunto dagli utenti grazie a:

- i. campagne pubblicitarie c.d. *pay for click*. Con queste, l'Emittente, in qualità di inserzionista, paga una tariffa unitaria in proporzione ai click; la Società pagherà cioè, solo nel caso in cui un utente clicchi effettivamente sull'annuncio pubblicitario;
- ii. attività di miglioramento del posizionamento sui motori di ricerca delle pagine dei siti web dell'Emittente (c.d. *Search Engine Optimization – SEO*);

L'Emittente, inoltre, è raggiungibile sul web grazie ad altri canali, quali il blog ("IloveSardinia"), e la community sul sito Sardegna.com, che rappresentano un elemento di convergenza delle ricerche di viaggio. La Società gestisce attivamente il proprio database clienti al fine di attivare iniziative commerciali mirate.

Area marketing: L'Emittente svolge un'attività di *marketing* e comunicazione finalizzata alla fidelizzazione dei clienti e al rafforzamento dell'immagine e della notorietà del proprio marchio. Le attività di marketing sono costantemente portate avanti dall'Emittente e possono riguardare campagne promozionali *online* ma anche eventi. Le campagne sono generalmente supportate dalla distribuzione di materiale promozionale legato alla conoscibilità del marchio dell'Emittente nonché dei servizi offerti.

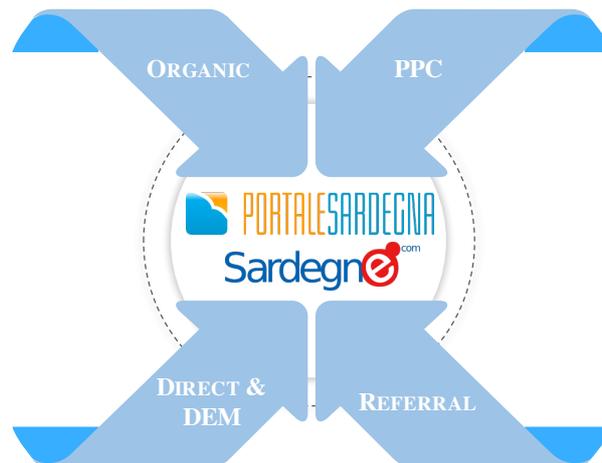
Advisory & Booking: nell'area *booking* viene creato il pacchetto vacanza richiesto dal cliente. Tale procedimento ha inizio con l'accesso del cliente alla piattaforma web dell'Emittente (che è accessibile anche da *smartphone*). Le piattaforme sono dotate di un'interfaccia grafica che consente al cliente direttamente di personalizzare il viaggio con le sue preferenze. L'utente compila un *form* predisposto al fine di ottenere diverse offerte che incontrino le esigenze che ha espresso quanto a località, data di arrivo e di partenza, prezzo e sistemazione. Oltre al *form* il cliente ha la possibilità di accedere ai servizi offerti tramite l'area *booking* anche attraverso il contatto diretto con gli addetti specializzati dell'Emittente telefonando al numero prenotazioni indicato sul sito internet. Il pacchetto viene definito secondo le indicazioni e le esigenze del cliente e, in seguito alla ricezione da parte degli addetti *booking* della Società della richiesta di preventivo da parte del cliente, dopo l'accettazione del preventivo, accompagnato dal versamento di una caparra confirmatoria, l'Emittente provvede all'invio della conferma. In seguito, l'Emittente procede con la prenotazione dei servizi turistici richiesti trasmettendo la conferma della prenotazione e i dati per effettuare il saldo del corrispettivo relativo al servizio turistico prenotato. Terminata la procedura di

prenotazione del servizio o del pacchetto turistico, sono inviati, in formato cartaceo ed elettronico, i documenti di viaggio inerenti al servizio o pacchetto turistico acquistato. La fase di prenotazione è comunque sempre accompagnata dalla consulenza diretta fornita dal personale dell'Emittente sia *on line* sia tramite il *Contact Center*.

Travel Experience: durante il soggiorno del cliente che ha acquistato il pacchetto vacanza tramite uno dei portali dell'Emittente, sono offerti ulteriori servizi personalizzati, per il tramite dei *Travel Angel*. Oltre ai *Travel Angel*, per l'intera durata del soggiorno è a disposizione dei clienti un servizio di *advisory* continuativo tramite i *Contact Center*, creati per venire incontro alle esigenze e alle richieste del singolo cliente.

6.1.4 *Marketing*

L'attività di promozione e vendita è incentrata sulla piattaforma tecnologica e sull'interfaccia *web*, nonché sul *data base* dei clienti. Il flusso di visite sui siti *online* dell'Emittente rappresenta quindi la principale fonte per l'acquisizione del potenziale cliente e viene attuata tramite 4 strategie di *marketing* che interagiscono tra loro.



La strategia di *marketing* viene attuato dall'Emittente attraverso i seguenti canali:

(A) *organic*: l'Emittente effettua investimenti costanti in attività di *Search Engine Optimization*, al fine di consentire ai siti dell'Emittente di posizionarsi nei primi posti della pagina con i risultati suggeriti dal motore di ricerca nelle ricerche per una parola chiave specifica, consentendo di migliorare anche la riconoscibilità dei marchi dell'Emittente;

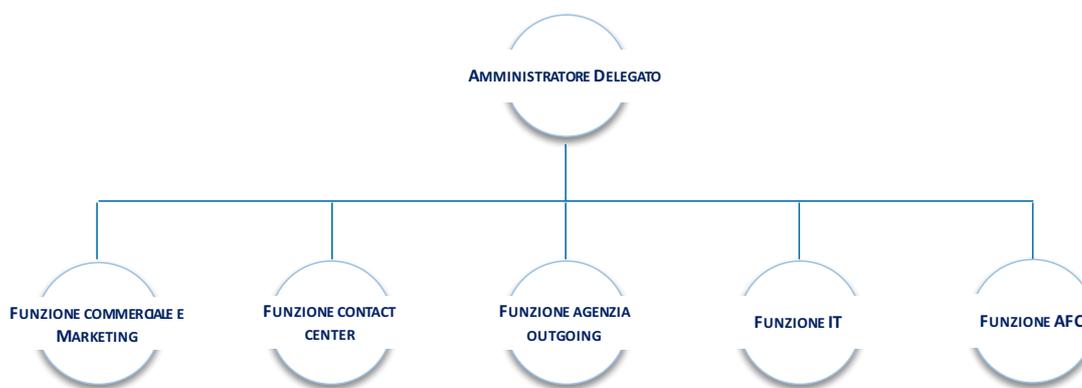
(B) *Direct & DEM (Direct Email Marketing)*: la strategia di *marketing* viene attuata anche attraverso l'invio di *newsletter* agli indirizzi di posta elettronica della clientela per reindirizzarli verso i siti internet dell'Emittente;

(C) *Pay-per-click*: tale strategia prevede la possibilità di aumentare le visite attraverso annunci a pagamento di tipo "*pay-per-click*" pubblicati sia direttamente sui motori di ricerca che sui altri siti *internet*. Le campagne *marketing* che si basano su un sistema di remunerazione *pay-per-click* generano un ritorno immediato di visitatori e di aumentare la visibilità su segmenti di mercato nei quali i siti di Portale Sardegna non sono posizionati.

(D) *Referral*: il flusso di visite viene implementato anche attraverso la presenza sui siti interne di istituzioni o di *partner* commerciali dei link che consentono agli utenti di accedere sui siti interne dell'Emittente.

6.1.5 L'organigramma

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente conta 22 dipendenti. Lo schema seguente illustra l'organigramma dell'Emittente.



L'Amministratore Delegato, nell'ambito delle deleghe conferitegli, svolge attività di c.d. "alta gestione", posto che (i) è al vertice della gerarchia dei lavoratori subordinati della Società, (ii) è investito di ampi poteri decisionali nella gestione della Società nei limiti e nel rispetto del mandato conferitogli, (iii) dà esecuzione e cura la corretta attuazione delle deleghe ad esso attribuite.

L'Emittente opera attraverso diverse funzioni aziendali, quali:

- a) Funzione Commerciale e *Marketing*. Questa funzione si occupa: (i) delle attività di sviluppo dell'area commerciale in coerenza con le indicazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione per il posizionamento competitivo della Società, garantendo margini di contribuzione e gli altri obiettivi di performance così come concordati e definiti nei piani di sviluppo annuali e pluriennali approvati dal Consiglio di Amministrazione stesso; (ii) delle attività per lo sviluppo e l'efficacia delle attività di promozione, marketing, advertising e comunicazione in coerenza con le linee strategiche di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione.

- b) Funzione *Contact Center*. Tale funzione deve assicurare che le attività rivolte al cliente siano attuate in coerenza con il piano *marketing* e le politiche commerciali aziendali.
- c) Funzione Agenzia *Outgoing*. Tale funzione si occupa della gestione dello specifico segmento di *business* in coerenza con le indicazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione per il conseguimento del posizionamento strategico definito nelle linee guida.
- d) Funzione *Information Technology*. Tale funzione, di primaria importanza, assicura che l'infrastruttura *hardware* e *software* della Società sia in linea con le *best practices* internazionali del settore.
- e) Funzione Amministrazione Finanza e Controllo. Tale funzione supporta la direzione della Società e il suo sviluppo economico con il principale obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale e della crescita di valore della Società, nonché quello di assistere il Consiglio di Amministrazione per il governo della Società.

6.1.6 Programmi futuri e strategie

Nel corso degli anni, Portale Sardegna, si è impegnata nel costruire un *business* che unisse l'attività di *tour operator*, ad una personalizzazione e assistenza nel viaggio, resa possibile grazie agli speciali *advisors* messi a disposizione dalla Società.

L'Emittente intende proseguire nella sua strategia di crescita e di sviluppo al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo nel mercato del turismo a livello regionale e nazionale.

In particolare, la strategia dell'Emittente si sviluppa attraverso le seguenti linee di azione:

- la **destagionalizzazione**: la Società, intende usare il *data base* dell'Emittente, per vendere prodotti *outgoing* e implementare il *cross selling* nel corso delle diverse stagioni. Lo stesso obiettivo sarà perseguito attraverso l'implementazione del "Meet Forum", attraverso il quale la Società riuscirà a raccogliere visitatori anche nella c.d. bassa stagione. Inoltre, è in fase di sviluppo il progetto "Front-it", che lega una rete di imprese transfrontaliere in ambito europeo.
- La creazione di **nuovi segmenti di clientela**: l'Emittente intende potenziare le offerte dedicate ai viaggiatori, attraverso i viaggi a "tema" (Sport, Cultura e Archeologia). Inoltre la Società ritiene di ampliare l'offerta ai viaggi di gruppo, e diversificare maggiormente la clientela, rispetto all'attuale concentrazione sulle famiglie.

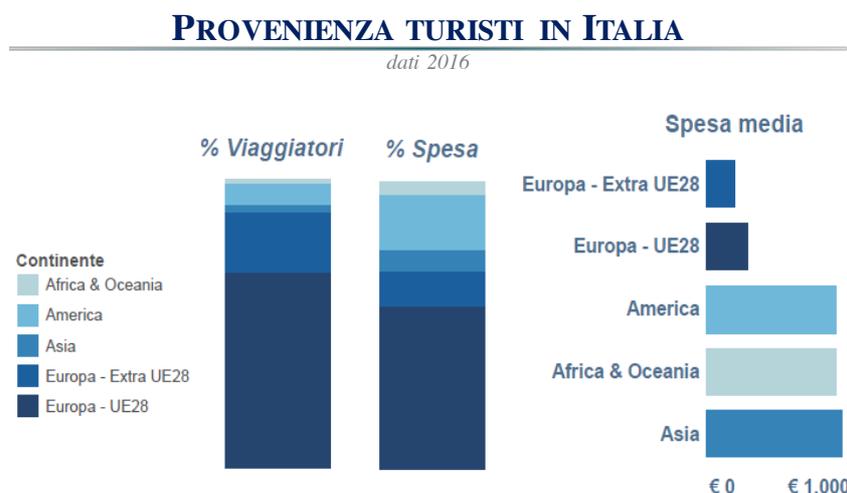
- **Branding position**: l'Emittente intende promuovere il brand attraverso pubblicità in televisione, con attenzione ai target regionali e di clientela, e attraverso campagne di web marketing, ai fini di ottenere maggior visibilità sui mercati esteri. Infine, la Società ritiene di sviluppare il brand anche sui social network attraverso il blog di viaggio.
- **Internazionalizzazione**: la Società intende creare un team internazionale di madre lingua, oltre ad aprire una *branch* di diritto estero in una location dove sia possibile ingaggiare risorse qualificate, di diversa provenienza (in particolare dell'Unione Europea).

6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

Il presente paragrafo illustra l'andamento del mercato di riferimento dell'Emittente, i *trend* di mercato globale, ed il posizionamento concorrenziale.

Scenario italiano

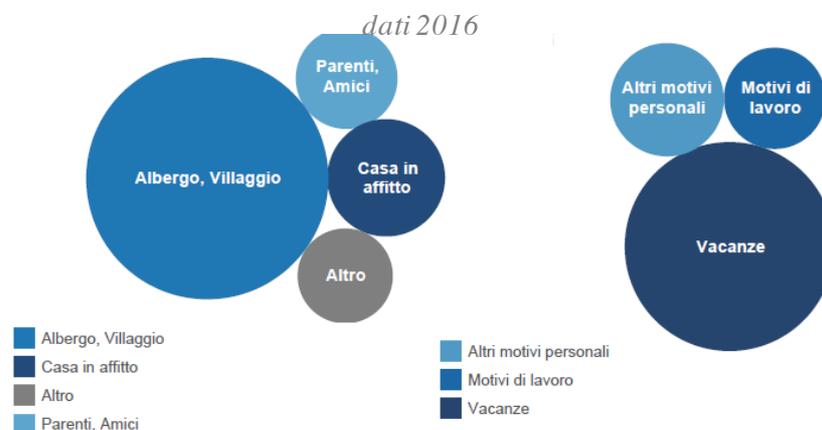
Il flusso turistico in Italia proviene prevalentemente dall'Unione Europea (67% in termini di viaggiatori e 57% in termini di spesa totale).



Fonte dati: Elaborazioni Pragma su dati Banca d'Italia

Gli arrivi in Italia sono principalmente per motivi di vacanza (in termini di spesa 65,5% mentre i motivi di lavoro rappresentano il 15,3% della spesa totale). La struttura ricettiva prescelta è soprattutto l'albergo o il villaggio (63,9% della spesa totale), seguiti dalle case in affitto (15,1%).

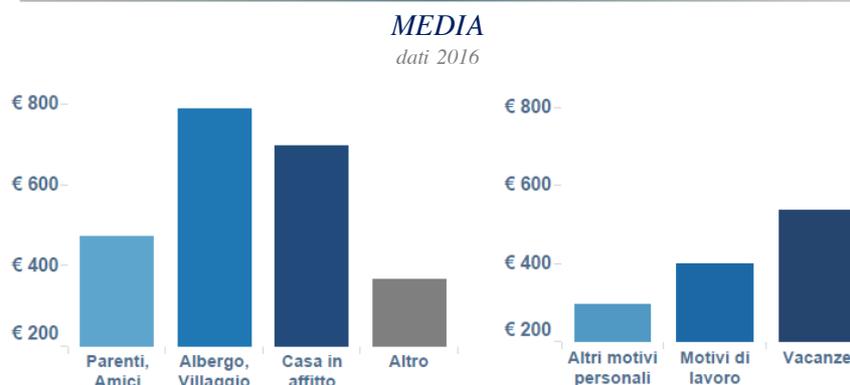
STRUTTURA RICETTIVA E MOTIVO VIAGGIO - % SPESA TOTALE



Fonte dati: Elaborazioni Pragma su dati Banca d'Italia

In vacanza si spende mediamente di più rispetto agli altri motivi di viaggio (Euro 534 in vacanza vs Euro 400 per lavoro), mentre nella spesa media per struttura ricettiva l'albergo/villaggio riporta i valori più elevati (Euro 788).

STRUTTURA RICETTIVA E MOTIVO VIAGGIO - SPESA

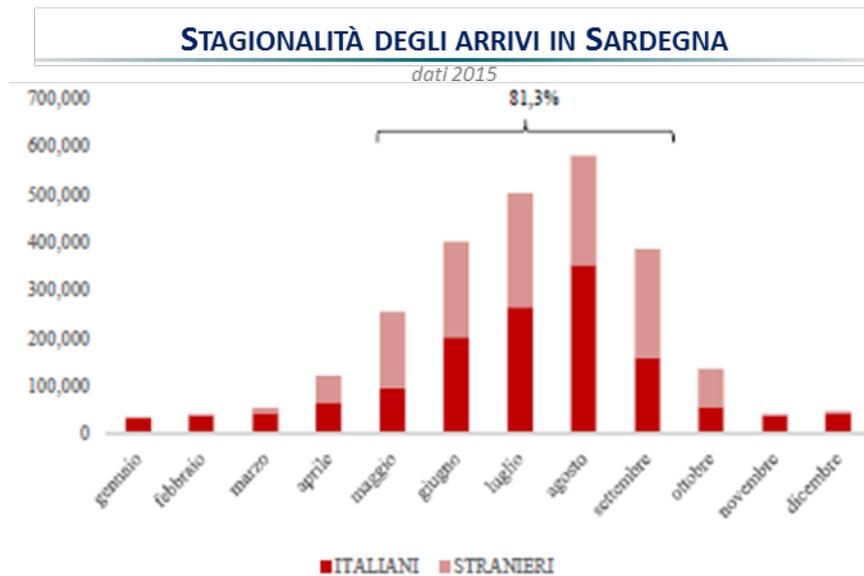


Fonte dati: Elaborazioni Pragma su dati Banca d'Italia

Scenario regionale

Il turismo in Sardegna è più attivo nella stagione estiva (circa l'81% degli arrivi sono concentrati tra maggio e settembre, rispetto ad una media nazionale del 60% nello stesso periodo), con un picco, tipicamente, nel mese di agosto. In Sardegna la maggior parte dei viaggi avviene con la finalità di vacanza: nel 2015, infatti, il 3,9% del totale nazionale (contro una percentuale del 2,2% dei viaggi per lavoro). Per quanto riguarda la provenienza dall'estero, la Germania rappresenta il principale Paese (ca. 1,6 mln di termini di visitatori), seguita dalla Francia (ca. 1 mln), dalla Svizzera (0,7 mln), da UK (0,5 mln) e dalla Spagna (ca. 0,3 mln). Gli arrivi si suddividono in percentuali quasi

equivalenti tra turismo domestico (54%) ed estero (46%). Negli ultimi anni la Sardegna si è maggiormente affermata come meta di destinazione internazionale, grazie alla crescita esponenziale del canale internet. La tecnologia applicata ai servizi turistici consente il raggiungimento di maggiore visibilità a livello di potenziale domanda internazionale, cosa che in passato era preclusa a meno di ingenti investimenti promozionali. L'utilizzo della tecnologia web ha creato un'opportunità di crescita per i segmenti di offerta che si sono posizionati su questo ambito.

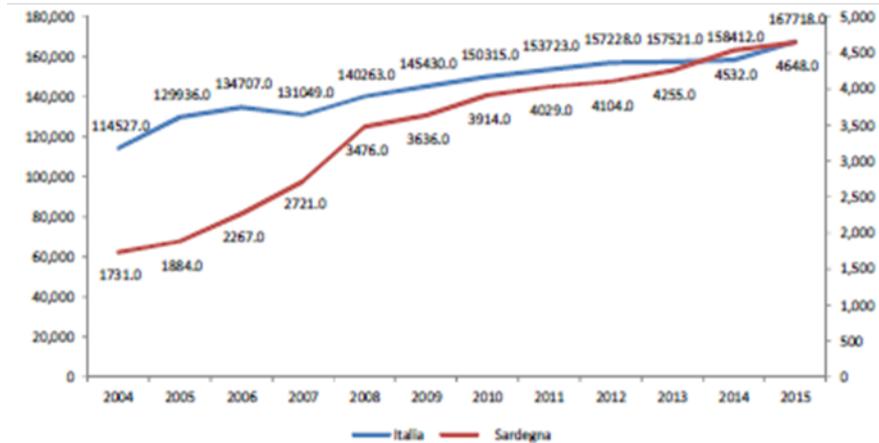


Fonte dati: Elaborazione SRM su dati Istat

In Sardegna si contano 4.648 esercizi ricettivi con 212.220 posti letto, aumentati rispettivamente del 168,5% e del 27,3% dal 2004 (contro una media di crescita nazionale rispettivamente del 46,4% e del 16%). La composizione dell'offerta turistica ha privilegiato gli esercizi alberghieri rispetto agli esercizi ricettivi complementari, puntando molto su strutture di lusso (4 e 5 stelle).

NUMERO ESERCIZI RICETTIVI DELLA SARDEGNA

dati 2015



Fonte dati: Elaborazione SRM su dati Istat

Market trends – global and digital

Nel 2016 gli arrivi turistici internazionali nel mondo sono cresciuti del +3,9% toccando il record di 1.235 milioni. La Cina si conferma il maggiore Paese generatore di turismo in uscita verso altre destinazioni con un aumento della spesa turistica internazionale del +12% nel 2016 (\$261 MLD), seguita dagli Stati Uniti (\$122 MLD). Germania, Regno Unito, Francia ed Italia tra i “top spenders” in Europa.

SPESA TURISMO INTERNAZIONALE - US\$ BILLIONS

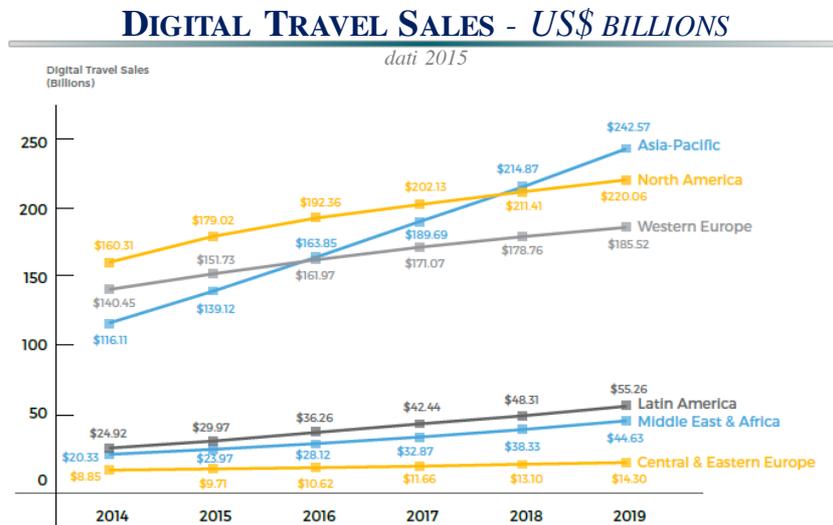
dati 2016

World's Top Tourism Spenders

Rank	International Tourism Expenditure			
	(US\$ billion)		share (%)	
	2015	2016*		
1	China	249.8	261.1	20.9
2	United States	112.9	121.5	9.5
3	Germany	77.5	81.1	6.5
4	United Kingdom	63.3	63.6	5.3
5	France	38.4	40.9	3.2
6	Canada	30.1	29.1	2.5
7	Korea (ROK)	25.3	26.6	2.1
9	Australia	23.8	25.3	2.0
8	Italy	24.4	24.7	2.0
10	Hong Kong (China)	23.1	24.1	1.9

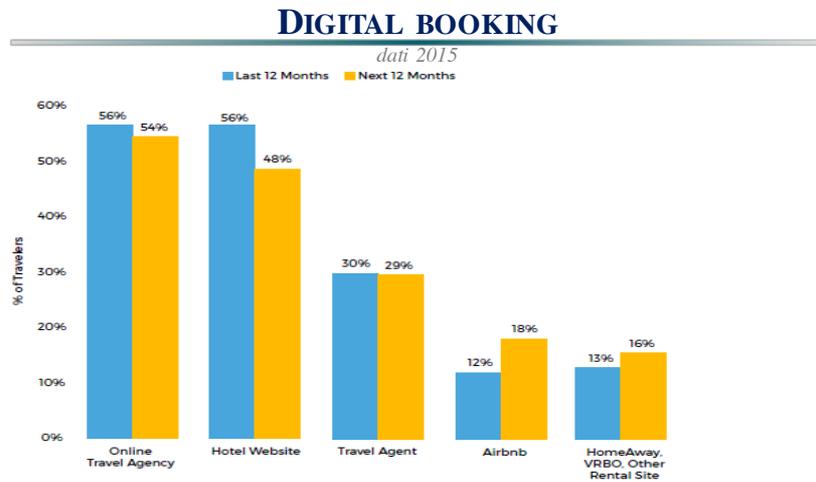
Fonte dati: «UNWTO World Tourism Barometer 2017»

Le vendite di viaggi tramite il canale digitale crescono in tutte le aree del mondo, in particolare nell'area asiatica, e anche le stime prevedono un ulteriore trend di crescita.



Fonte dati: «eMarketer 2015»

Le OTA emergono come principale canale online per la prenotazione della struttura ricettiva, seguite dalla prenotazione diretta sui siti web degli alberghi e dai travel agent.



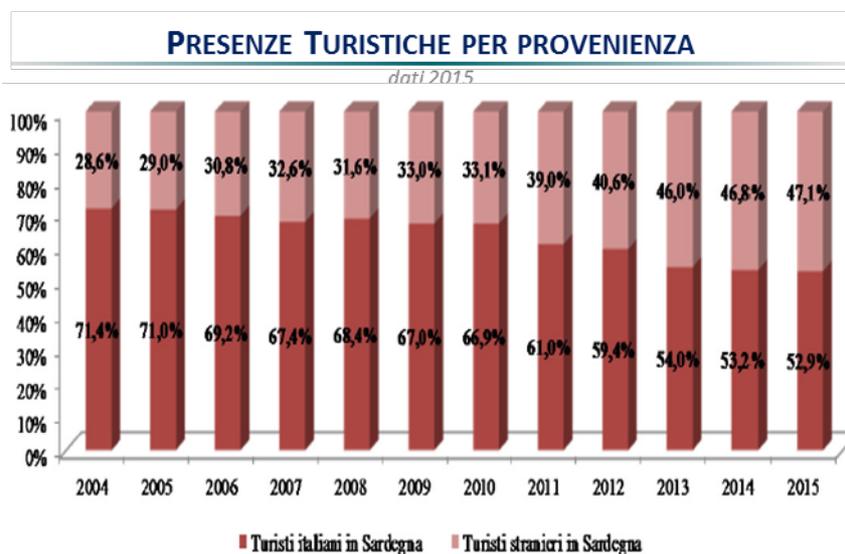
Results based on survey of 4,116 adults aged 18+ evenly distributed across the U.S., U.K., France, and Germany in November 2015.

Fonte dati: Morgan Stanley Reserach 2015

Market trends – regionali

Quanto ai *Market trends*, è crescente il peso dei turisti esteri, confermando il forte richiamo che esercita la Sardegna come meta turistica nei confronti della clientela

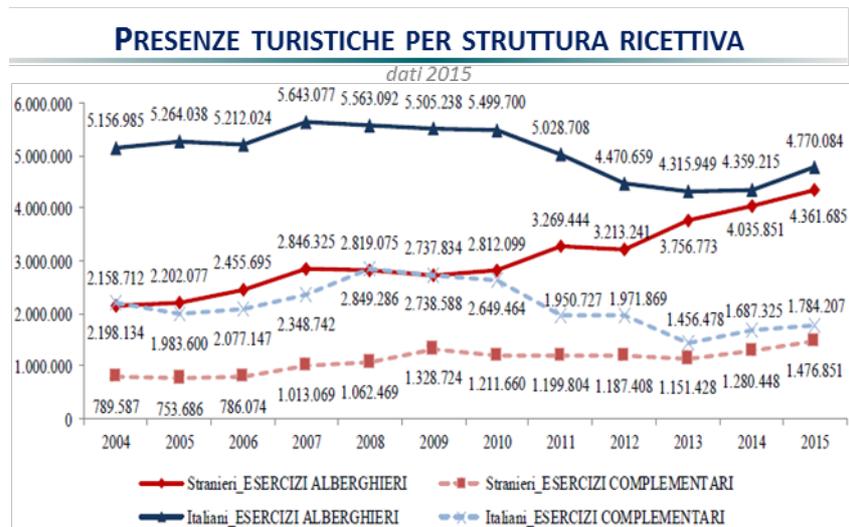
internazionale.



La spesa turistica in Sardegna è aumentata del 40,7% rispetto al 2004, passando da 432 a 608 milioni di euro nel 2015, superando il *trend* di crescita a livello nazionale (+24% nello stesso periodo).

L'andamento dei giorni medi di permanenza (ca. 5gg, sia per gli italiani che per gli stranieri), unitamente alla crescita della spesa media, mostra una tendenza verso vacanze di livello qualitativo più elevato e che rispondono a determinati requisiti di *travel experience*.





Posizionamento concorrenziale

In questi anni Portale Sardegna ha offerto alla propria clientela un servizio specializzato declinato attraverso una consulenza e una personalizzazione fatta da chi conosce e vive il territorio. La contrapposizione e la differenziazione rispetto ai grossi *player* generalisti che si limitano a una mera attività di booking, si traduce in un vantaggio competitivo sostenibile nel lungo periodo.

Gli alti livelli di customer satisfaction (97,4%) rispetto all'attività di assistenza svolta evidenzia il fatto che il cliente percepisce una differenza tra ciò che è la qualità della struttura ricettiva prescelta e ciò che è la qualità del servizio di *advisoring*.

I Big Player sono sostanzialmente degli efficienti *reservation system* che non sono in grado di offrire un servizio di consulenza e di personalizzazione del viaggio in base alle specifiche esigenze del cliente.

I principali *players* locali si caratterizzano o per una tipologia di offerta targettizzata su specifiche nicchie di mercato (es. luxury) o per una minore propensione al servizio di assistenza durante l'esperienza di viaggio:

- **Sardegna.com** (principale competitor locale): offerta generalista che copre tutta la Sardegna, ;
- **Charming Sardinia**: specializzata nel turismo di lusso. Fanno consulenza ma limitata a quel target di clientela (segmento in parte coperto anche da Portale Sardegna);

- **Ferien in Sardinien:** specializzati sull'incoming proveniente dall'estero (in particolare dalla Germania ed in parte dalla Francia).

In particolare, come mostra il grafico sottostante, l'Emittente si distingue sia per il livello di personalizzazione, sia per quello di *advisoring*, rispetto agli altri *competitors*.



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 e/o i mercati in cui opera.

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

Alla Data del Documento di Ammissione 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.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione dell'Emittente cui appartiene l'Emittente

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

Per maggiori informazioni sui principali azionisti della Società si veda il Capitolo 13.

7.2 Società partecipate dall'Emittente

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

8. PROBLEMATICHE AMBIENTALI

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

9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

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

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

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

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

10. 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, è stato nominato dall'assemblea del 16 settembre 2016 e integrato dall'assemblea del 29 giugno 2017 e del 3 novembre 2017, e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Daniele Bartoccioni Menconi	42	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Presidente
Massimiliano Cossu	44	Amministratore	Amministratore Delegato
Lucio Murru	54	Amministratore	Amministratore indipendente

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:

Daniele Bartoccioni Menconi

Daniele Bartoccioni Menconi nasce il 1 gennaio del 1975 a Foligno (PG) e si è laureato in economia delle istituzioni e dei mercati finanziari, nel 1998, all'Università Bocconi. Comincia la sua carriera professionale da JPMorgan a Londra, dove diviene Vice Presidente dell'area marketing di derivati per il Sud dell'Europa. Rimane in JPMorgan fino al 2005, ricoprendo la carica di Vice Presidente dell'area marketing di derivati per mercati emergenti. Successivamente, dal 2005 e fino al 2008 ha ricoperto la carica di Managing Director corresponsabile del dipartimento soluzioni per la clientela in mercati emergenti, prima di diventare responsabile della stessa divisione per l'Italia, per Marryl Lynch. Dal 2008 al 2014, si è spostato a Mediobanca, dove, nella sede di Londra, dove è stato a capo del dipartimento di Capital Market Solution for Credit Rates Alternatives and Loans. Ha lasciato Mediobanca per entrare in Flexagon Capital Solutions LLP, dove è attualmente Managing Partner. È attualmente membro del Consiglio di Amministrazione di Flexagon Corporate & Trust Services Ltd, di San Feliciano Properties Ltd; Amministratore delegato di Flexagon Capital Solutions LLP,

Massimiliano Cossu

Massimiliano Cossu nasce il 21 febbraio del 1973 a Nuoro e si laurea in economia dei mercati finanziari all'Università Bocconi, nel 1997. Dopo esperienze con il ruolo di analista finanziario e *trader* in Cariplo, Credite Agricole e Caboto, ha ricoperto l'incarico di *product manager* in SCM Sim, di *asset manager* in Alma Laghi SA, oltre che come coordinatore della rete dei promotori finanziari e *product developer* all'interno del Gruppo Generali. È stato, nel 2001, fondatore della Società, del quale è stato Presidente fino al 2007.

Lucio Murru

Lucio Murru nasce a Nuoro, il 18 febbraio del 1963 e si laurea in economia e commercio, nel 1988, all'Università di Cagliari, e consegue, nel 1989, un Master in "Marketing e Comunicazione d'impresa" all'ISDA di Roma, seguito da un periodo di "*project work*" presso la Direzione Commerciale di Alitalia di Roma. Dopo esperienze nell'area della consulenza aziendale, con funzioni di responsabile marketing, nel 1994 ricopre l'incarico di responsabile settore supporto vendite di Meridiana; nel 1997 ricopre, in Meridiana, l'incarico di Responsabile Ufficio Sviluppo Organizzativo, e, in seguito, quello di Responsabile Servizio Organizzazione, Sviluppo e Osservatorio della Qualità. Nel 2001, riveste l'incarico di Responsabile Business Unit Commerciale di Geasar – Aeroporto Olbia Costa Smeralda. Dal 2007 ad oggi è Direttore Commerciale, e Deputy dell'Amministratore Delegato di Geasar – Aeroporto Olbia Costa Smeralda, nonché Direttore operativo di Cortesa S.r.l..

Poteri attribuiti all'Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione in data 23 ottobre 2017 ha deliberato di nominare Amministratore Delegato il consigliere Massimiliano Cossu e di attribuire allo stesso tutti i poteri di ordinaria amministrazione inerenti alla gestione sociale non riservati per legge o in base allo statuto al consiglio di amministrazione od all'assemblea dei soci. In particolare potrà, quindi tra l'altro e senza che l'elencazione di seguito indicata debba ritenersi limitativa ma semplicemente esemplificativa:

- 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;
- assumere e promuovere (fissandone le condizioni contrattuali e conferendo gli opportuni poteri), licenziare il personale dipendente con qualifica di impiegato o quadro; adottare nei loro confronti provvedimenti disciplinari;

- sottoscrivere, modificare e risolvere contratti aventi ad oggetto la compravendita da terzi, a qualsiasi titolo, di beni o servizi di qualsiasi genere;
- stipulare, modificare e risolvere contratti pubblicitari attivi;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di collaborazione coordinata e continuativa e contratti di consulenza;
- stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere, contratti di servizi e consulenza professionale;
- 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;
- costituire società e filiali quando il rapporto tra il patrimonio netto dell'entità oggetto dell'operazione e il patrimonio netto consolidato della Società sia inferiore o pari all'1%;
- stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere, contratti di 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 ed in particolare con l'Amministrazione delle ferrovie dello Stato e le Poste;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di apertura di credito, di mutuo e di finanziamento in genere (ivi compresi leasing e factoring), 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 per importo non superiore a Euro 100.000 per singola operazione e non superiore a Euro 250.000 per importo annuale;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di conto corrente e deposito presso istituti di credito e uffici postali;
- effettuare nel rispetto delle procedure aziendali, ogni tipo di operazione a credito sui conti correnti bancari e postali della Società, girare e incassare ed emettere 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, da esercitare a firma singola entro l'importo di Euro 250.000 per ciascuna operazione e a firma congiunta con il Presidente del Consiglio di Amministrazione per singole operazioni di importo superiori a Euro 250.000;

- esigere, cedere e transigere crediti rilasciando ricevuta liberatoria;
- 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;
- 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;
- firmare le dichiarazioni I.V.A. e richiedere le relative fideiussioni 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;
- stipulare e risolvere con le Amministrazioni pubbliche centrali e periferiche e con gli enti locali atti di concessione amministrative e/o precari;
- 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;
- firmare la corrispondenza ed ogni altro documento relativo agli oggetti di cui alla presente delega di poteri; ricevere dagli uffici postali e telegrafici, dalle compagnie di navigazione e da ogni altra impresa di trasporto, pacchi e lettere, tanto ordinarie che raccomandate e/o assicurate; riscuotere vaglia postali e telegrafici, buoni cheques ed assegni di qualunque specie e qualsiasi ammontare; richiedere e ricevere somme, titoli, merci e documenti, firmando le relative quietanze, liberazioni ed esoneri di responsabilità, presso qualsiasi amministrazione pubblica e/o privata, tra le altre, presso qualsiasi cassa pubblica e/o privata, compresa la tesoreria dello stato, la cassa depositi e prestiti, il debito pubblico, gli uffici doganali e le ferrovie dello Stato e private, sia nelle sedi centrali che in quelle regionali e/o periferiche, e comprese le direzioni regionali delle entrate e le loro sezioni staccate locali; compiere ogni altro atto ed operazione con le amministrazioni sopra indicate;
- firmare la documentazione societaria nell'ambito delle comunicazioni da effettuare agli azionisti;
- rappresentare la società avanti le associazioni sindacali dei lavoratori dipendenti e degli agenti di commercio;
- rappresentare, ai sensi dello statuto sociale vigente, la società e dare esecuzione

alle deliberazioni del consiglio di amministrazione;

- presentare denunce, fare reclami contro qualsiasi provvedimento delle autorità ed uffici e firmare i relativi documenti e/o conseguenti atti;
- compiere ogni e qualsiasi attività concernente l'osservanza delle normative di sicurezza e di tutela dell'ambiente, e rappresentare la società presso ogni e qualsiasi ufficio ed ente, pubblico o privato, a ciò preposto.

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

Nominativo	Società	Carica / Socio
Daniele Bartoccioni Menconi	Flexagon Corporate & Trust Services Ltd	Consigliere
	New Web Places Ltd	Amministratore unico
	San Feliciano Properties Ltd	Consigliere
	Flexagon Capital Solutions LLP	Amministratore delegato
	Flexagon Holdings Ltd	Amministratore unico
	Manufacturing Renaissance Italian Solutions Plc	Consigliere
	Saxa Gres S.p.A.	Vicepresidente
	Flexagon Capital Management Ltd	Consigliere
	Flexagon Fund PCC Plc	Consigliere
	Flexagon UCITS Funds SICAV Plc	Consigliere
	Flexagon Corporate & Trust	Consigliere
	Infinity Biotech S.r.l.s	Consigliere
	Decomar International Limited	Consigliere
	Decomar S.p.A.	Consigliere
	Seleco S.p.A.	Consigliere
	Flexagon Holdings Ltd	Socio
	Autru S.r.l.	Socio
Massimiliano Cossu	Sardinia Finance S.r.l.	Presidente, carica cessata
	Il bar dello sportivo S.r.l.	Socio
Lucio Murru	-	-

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. 30 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 11 febbraio 2016 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

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

Nome e cognome	Carica
Luigi Serra	Presidente
Andrea Caboni	Sindaco Effettivo
Antonio la Croce	Sindaco Effettivo
Marinella Carta	Sindaco Supplente
Laura Secci	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.

Luigi Serra

Luigi Serra nasce a Cagliari il 20 giugno 1953 e si laurea in Economia e Commercio ed è iscritto al registro dei revisori contabili dal 1995. Ha ricoperto la carica di Presidente del Collegio dei Revisori del Comune di Sant'Antioco, Componente del Collegio dei Revisori della Provincia di Cagliari, e Componente del Collegio dei Revisori dello IACP di Cagliari.

Andrea Caboni

Andrea Caboni si laurea nel 2008 in Economia Manageriale all'Università di Cagliari, conseguendo, successivamente il Master Tributario della *Business School* del Sole 24 ORE. È stato Presidente del Consiglio di Amministrazione e consigliere di *Tax-Lab* – Centro Studi Giuridici Tributari fino al 31 dicembre 2016. È relatore di convegni di aggiornamento in materia fiscale e autore di articoli di approfondimento in materia di diritto tributario e di finanza straordinaria d'impresa. Lavora presso lo Studio Tributario Cristofori dove si occupa prevalentemente di contenzioso tributario.

Antonio La Croce

Antonio La Croce nasce a Nuoro il 7 gennaio del 1965 e si laurea in Economia e Commercio nel 1997 all'Università degli Studi di Cagliari. Dal 2002 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 2002 e al registro dei revisori legali dal 2009. Ad oggi svolge l'attività di libero professionista offrendo consulenza e assistenza in materia fiscale, amministrativa, contabile e societaria.

Marinella Carta

Marinella Carta nasce il 15 agosto del 1965 ed è una consulente del lavoro abilitata dal 1990. Ha uno studio di consulenza del lavoro e tributaria, aperto nel 1990. Dal 2007 al 2009 è stata membro del consiglio dell'albo dei consulenti del lavoro di Nuoro e, nel 2009, è stata membro della commissione per l'esame di stato dei consulenti del lavoro. Dal 2006 ha svolto anche la mansione di amministratore di condominio presso alcuni villaggi turistici nella zona di Budoni (OT).

Laura Secci

Laura Secci nasce a Cagliari il 16 ottobre 1968 e si laurea in Economia e Commercio all'Università di Cagliari nel 1993. Si abilita all'esercizio della professione di dottore commercialista nel 1997, ed è iscritta al registro dei revisori contabili dal 1999. Fino al 1996, dopo un'esperienza come docente di materie tecniche in scuole private, è tirocinante presso uno studio professionale, dove matura esperienze relative alla predisposizione del bilancio europeo, tenuta della contabilità generale per ditte individuali. Dal 1997, è collaboratrice in uno studio professionale, dove acquisisce la capacità di tenere la contabilità di società di capitale, predisporre bilanci. È attualmente revisore del Comune di Oracesus.

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

Nominativo	Società	Carica / Socio
Luigi Serra	Secauto S.r.l.	Sindaco effettivo
Andrea Caboni	CSGT S.r.l.	Consigliere, carica cessata
Antonio La Croce	Profenda S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
	Comune di Serdiana	Revisore Contabile, carica cessata
Marinella Carta	-	-
Laura Secci	-	-

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.

10.1.3 Principali Dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione la Società non ha principali dirigenti.

10.1.4 Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data 29 maggio 2001, con atto a rogito del dott. Federico Andreani, Notaio in Nuoro, rep. n. 17633, racc. n. 3579 da Giampiero Pittorra, Massimiliano Cossu, Claudio Pintore Andrea Carlo Busellato.

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, del cod. civ. tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società.

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

Si segnala quanto segue:

- Daniele Bartoccioni Menconi, alla Data del Documento di Ammissione, detiene indirettamente il 10,73% del capitale sociale dell'Emittente tramite Flexagon Holdings Limited e Flexagon Industrial Investments Limited;
- Massimiliano Cossu, alla Data del Documento di Ammissione, detiene il 12,55% del capitale sociale dell'Emittente.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1 e alla Sezione II, Capitolo 5 Società

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

Alla Data di Ammissione, per quanto a conoscenza della Società, non esistono tali accordi o intese.

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

Alla Data di Ammissione, per quanto a conoscenza della Società, non esistono restrizioni.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibere dell'Assemblea assunta in data 16 settembre 2016, e integrato con delibere dell'Assemblea assunta, rispettivamente, in data 19 aprile 2017 e 3 novembre 2017 scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

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
Daniele Bartoccioni Menconi	Presidente	16 settembre 2016
Massimiliano Cossu	Amministratore Delegato	3 novembre 2017
Lucio Murru	Amministratore indipendente	29 giugno 2017

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 prevedano 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 29 giugno 2017, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni della Società.

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

- previsto statutariamente la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'art. 126-*bis* TUF;

- previsto statutariamente il diritto di porre domande prima dell'assemblea, ai sensi dell'art. 127-ter TUF;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-ter e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 30% del capitale sociale;
- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9);
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione, di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale dell'Emittente (“**Partecipazioni Rilevanti**”), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di *reporting* al fine di permettere agli amministratori di

formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive della Società.

12. DIPENDENTI

12.1 Dipendenti

Di seguito la tabella riassuntiva sul personale dell'Emittente nel biennio 2014-2013, ripartito per categoria:

Qualifica	Esercizio chiuso al 31.12.2016	Alla Data del Documento di Ammissione
Dirigenti	-	-
Quadri	3	3
Impiegati e operai	16	21
Apprendisti e tirocinanti	-	-
Lavoratori a progetto	-	1
Totale	19	25

12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

12.2.1 Consiglio di Amministrazione

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

- Daniele Bartoccioni Menconi, alla Data del Documento di Ammissione, detiene indirettamente il 10,73% del capitale sociale dell'Emittente tramite Flexagon Holdings Limited e Flexagon Industrial Investments Limited;
- Massimiliano Cossu, alla Data del Documento di Ammissione, detiene il 12,55% del capitale sociale dell'Emittente.

Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del presente Documento di Ammissione.

12.2.2 Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Ammissione, né i componenti del Collegio Sindacale né i coniugi non legalmente separati né i figli minori dei citati soggetti detengono direttamente o indirettamente una partecipazione al capitale od opzioni per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni dell'Emittente.

12.2.3 Principali Dirigenti

Non applicabile.

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

Non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale e/o agli utili della Società.

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 anteriormente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale sono indicati nella tabella che segue.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Sardegne Srl	164.919	13,27%
Cossu Massimiliano	155.995	12,55%
Demurtas Marco	146.632	11,80%
Flexagon Holdings Limited (*)	112.720	9,07%
Flexagon Industrial Investment Limited (*)	20.578	1,66%
Zedda Marco	90.214	7,26%
Lavra Pinuccio	69.337	5,58%
Altri azionisti <5% con lock-up	399.051	32,11%
Altri azionisti <5% senza lock-up non dematerializzati	83.414	6,71%
TOTALE	1.242.860	100%

(*) Flexagon Holdings Limited e Flexagon Industrial Investment Limited, che anteriormente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale rappresentano complessivamente una quota del 10,73% del Capitale Sociale dell'Emittente, sono riconducibili a Daniele Bartoccioni Menconi.

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale nell'ambito del Collocamento Privato.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Sardegne Srl	164.919	10,00%
Cossu Massimiliano	155.995	9,46%
Demurtas Marco	146.632	8,89%
Flexagon Holdings Limited (*)	112.720	6,84%
Flexagon Industrial Investment Limited (*)	20.578	1,25%
Flexagon Capital Solution LLP (*) (**)	15.500	0,94%
Zedda Marco	90.214	5,47%
Lavra Pinuccio (**)	84.337	5,11%
Altri azionisti <5% con lock-up (**)	405.551	24,60%
Altri azionisti <5% senza lock-up non dematerializzati	83.414	5,06%
Mercato (***)	369.000	22,38%
TOTALE	1.648.860	100%

(*) Flexagon Holdings Limited, Flexagon Industrial Investment Limited e Flexagon Capital Solution LLP, che rappresentano

congiuntamente il 9,02% del Capitale Sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, sono riconducibili a Daniele Bartoccioni Menconi.

(**) Si segnala che Flexagon Capital Solution LLP, Pinuccio Lavra e Giorgio Soro (quest'ultimo rappresentato fra gli Altri Azionisti < 5% con lock-up) hanno sottoscritto azioni nell'ambito del Collocamento Privato. In particolare Flexagon Capital Solution LLP ha sottoscritto n. 15.500 azioni, Pinuccio Lavra n. 15.000 e Giorgio Soro n. 6.500 azioni.

(***) Tale voce non include la quota sottoscritta nell'ambito del Collocamento Privato da parte dei soci Flexagon Capital Solution LLP, Pinuccio Lavra e Giorgio Soro di cui al punto (**) che hanno sottoscritto complessivamente n. 37.000 azioni (pari al 2,24% del capitale sociale dell'Emittente post Aumento di Capitale).

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente, all'esito del Collocamento, ed assumendo l'integrale assegnazione delle Remedy Share.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Sardegne Srl	164.919	10,00%
Cossu Massimiliano	133.962	8,12%
Demurtas Marco	125.921	7,64%
Flexagon Holdings Limited (*)	96.799	5,87%
Flexagon Industrial Investment Limited (*)	20.578	1,25%
Flexagon Capital Solution LLP (*) (**)	18.600	1,13%
Zedda Marco	77.472	4,70%
Lavra Pinuccio (**)	77.544	4,70%
Altri azionisti <5% con lock-up (**)	406.851	24,67%
Altri azionisti <5% senza lock-up non dematerializzati	83.414	5,06%
Mercato (***)	442.800	26,85%
TOTALE	1.648.860	100%

(*) Flexagon Holdings Limited, Flexagon Industrial Investment Limited e Flexagon Capital Solution LLP, che rappresentano congiuntamente l'8,25% del Capitale Sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale ed assumendo l'integrale assegnazione delle Remedy Share, sono riconducibili a Daniele Bartoccioni Menconi.

(**) Si segnala che Flexagon Capital Solution LLP, Pinuccio Lavra e Giorgio Soro (quest'ultimo rappresentato fra gli Altri Azionisti < 5% con lock-up) hanno sottoscritto azioni nell'ambito del Collocamento Privato. In particolare Flexagon Capital Solution LLP ha sottoscritto n. 15.500 azioni, Pinuccio Lavra n. 15.000 e Giorgio Soro n. 6.500 azioni.

(***) Tale voce non include la quota sottoscritta nell'ambito del Collocamento Privato da parte dei soci Flexagon Capital Solution LLP, Pinuccio Lavra e Giorgio Soro di cui al punto (**) che hanno sottoscritto complessivamente n. 37.000 azioni (pari al 2,24% del capitale sociale dell'Emittente post Aumento di Capitale).

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

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

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

Alla Data del Documento di Ammissione nessun soggetto esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 2359 cod. civ..

13.4 Patti parasociali

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

14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

14.1 Operazioni infragruppo

L'Emittente non detiene non partecipazioni, conseguentemente, non sono in essere operazioni infragruppo.

14.2 Altre operazioni con Parti Correlate

La Società ha concluso, e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a concludere, operazioni di natura commerciale con Parti Correlate.

Alla data del Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene che le predette operazioni non siano qualificabili né come atipiche né inusuali, rientrando nell'ordinario corso degli affari della Società, e che le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con le correnti 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, alle medesime condizioni e con gli stessi termini.

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con le Parti correlate al 31 dicembre 2015.

(dati in Euro)

Operazioni con Parti Correlate al 31 dicembre 2015	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Costi	Ricavi
Sardegne S.r.l.	-	248.898	-	-	-	-
Finanziamento soci	-	-	-	165.000	-	-

Il debito commerciale residuo, nei confronti di Sardegne S.r.l., si riferisce all'acquisto di un database clienti e agenzie di viaggio, avvenuto in data 22 ottobre 2015 per un valore complessivo di Euro 400.000. Tale importo è stato capitalizzato nelle immobilizzazioni immateriali.

Nel corso del 2015 sono stati stipulati contratti di finanziamento soci.

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con le Parti correlate al 31 dicembre 2016.

(dati in Euro)

Operazioni con Parti Correlate al 31 dicembre 2016	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Costi	Ricavi
Sardegne S.r.l.	10.455	70.478	-	-	-	7.477
Flexagon Capital Solution	-	-	-	-	12.932	-
Finanziamento soci	-	-	-	373.000	23.123	-

Il debito commerciale residuo, nei confronti di Sardegne S.r.l., si riferisce all'acquisto di un database clienti e agenzie di viaggio come precedentemente descritto.

Il credito commerciale nei confronti di Sardegna S.r.l., si riferisce alla vendita di pacchetti turistici e commissioni per intermediazione di biglietteria.

Nel corso del 2016 sono stati stipulati nuovi contratti di finanziamento soci fruttiferi di interessi.

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con le Parti correlate al 30 giugno 2017.

<i>(dati in Euro)</i>						
Operazioni con Parti Correlate al 30 giugno 2017	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Costi	Ricavi
Sardegne S.r.l.	-	-	-	-	-	-
Flexagon Capital Solution	-	-	-	-	4.148	-
Finanziamento soci	-	-	-	1.187	7.488	-

I rapporti con Flexagon Capital Solution si riferiscono ad un contratto di consulenza, sottoscritto in data 1 febbraio 2016 con Flexagon Capital Solutions LLP e avente ad oggetto alcuni servizi di consulenza finanziaria nell'ambito del progetto di quotazione su AIM Italia. Tale accordo prevede il pagamento di un corrispettivo una *tantum* di Euro 20.000.

Alla data del 30 giugno 2017 i soci Salvatore Fele, Alfredo Fiorentini, Edoardo Pagani, Francesca Demontis, Giorgio Soro e Flexagon Holdings Limited hanno sottoscritto l'aumento di capitale approvato dall'assemblea in data 29 giugno 2017 fino ad un massimo di Euro 373.000,00 mediante compensazione del credito dagli stessi vantato e derivante dal finanziamento soci.

Alla data del 30 giugno 2017, esiste un impegno da parte dell'Emittente derivante da un accordo sottoscritto in data 5 maggio 2017 con la società Sardegna S.r.l. Tale contratto prevede il pagamento, solo in caso di quotazione dell'Emittente, di un maggior valore fino a Euro 100.000 in relazione al ramo d'azienda, comprendente l'asset immateriale sardegne.com, conferito in data 21 ottobre 2015 a titolo di conferimento nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale approvata dall'assemblea degli azionisti in medesima data.

In data 20 settembre 2017 e 2 ottobre 2017 i soci Giorgio Soro, Pinuccio Lavra e Flexagon Holdings Limited hanno sottoscritto un contratto di finanziamento soci per un ammontare complessivo di Euro 70.000. Alla data del presente documento di ammissione l'Emittente ha provveduto al rimborso integrale delle somme ricevute.

Di seguito il dettaglio delle garanzie prestate da soci a favore dell'Emittente:

Garanzie ricevute da terzi	Tipologia	Garante	Importo	Scadenza
Intesa San Paolo	Pos + Affidamenti bancari	Marco Demurtas	60.000	a revoca
Intesa San Paolo	Finanziamento	Marco Demurtas	160.000	a revoca
Intesa San Paolo	Finanziamento	Marco Zedda	160.000	a revoca
Unipol	Affidamenti bancari	Marco Demurtas	122.940	a revoca
Unipol	Affidamenti bancari	Marco Zedda	8.820	a revoca
<i>Totale</i>			<i>511.760</i>	

14.3 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

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

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 a nominali Euro 62.143,57 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 1.242.860,00 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.

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 29 giugno 2017, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, per la descrizione dei quali 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 dell'Emittente

Non applicabile.

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

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 62.143,57 suddiviso in n. 1.242.860,00 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.

In data 29 gennaio 2015 l'assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato un aumento di capitale scindibile pari a Euro 4.033,33 con sovrapprezzo pari a Euro 95.966,67, da offrirsi in sottoscrizione ai soci, fissando quale termine per l'esecuzione dell'aumento di capitale il giorno 28 ottobre 2015.

In data 21 ottobre 2015 l'assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato un aumento di capitale pari a Euro 13.444,44 con sovrapprezzo pari a Euro 471.058,48 da offrire in sottoscrizione, anche in più tranches, a Sardegna S.r.l. e da liberarsi integralmente mediante conferimento di beni immateriali. Tale aumento di capitale è stato sottoscritto da Sardegna S.r.l. per Euro 10.083,33, con sovrapprezzo pari a Euro 353.293,86, riservato a Sardegna S.r.l.. Sia l'atto di conferimento sia l'atto di aumento di capitale sono stati redatti a rogito del dott. Alessandro Dessy, Notaio in Cagliari, Launisei e Oristano, repertorio n. 2865, raccolta n. 1919.

In data 21 ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di sottoscrivere il contratto avente a oggetto l'acquisto del database e delle agenzie di viaggio di Sardegna S.r.l., per un importo pari a Euro 400.000.

In data 11 febbraio 2016 l'assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato la trasformazione della società da società a responsabilità limitata a società per azioni. Sempre in data 11 febbraio 2016 l'assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*, con atto a rogito del dott. Roberto Serra, notaio in Padova, (repertorio n. 69, raccolta n. 47), un aumento di capitale pari a Euro 1.028,91, da liberarsi in denaro con sovrapprezzo pari a Euro 41.076,35, mediante emissione di nuove azioni sottoscritte da Flexagon Holdings Limited LLC;

In data 29 giugno 2017, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*,

- di aumentare il capitale sociale a pagamento, liberabile anche mediante conferimento di crediti dei soci verso la società, fino a massimi complessivi Euro 373.000,00, comprensivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, codice civile, suddiviso in due tranches:
 - (i) una tranche per un importo massimo pari a 215.000,00 Euro, comprensivo di sovrapprezzo, da offrire in sottoscrizione ad alcuni soci

che hanno in essere crediti con la Società;

- (ii) una tranche per un importo massimo pari a 158.000,00 Euro, comprensivo di sovrapprezzo, da offrire in sottoscrizione a Flexagon Holdings Limited e da liberare anche mediante compensazione del credito dallo stesso vantato.
- di aumentare il capitale sociale a pagamento, in denaro, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, codice civile, mediante l'emissione di azioni ordinarie, fino ad un ammontare massimo di 1.300.000,00 Euro, comprensivi del sovrapprezzo, a servizio dell'operazione di quotazione su AIM.
- di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale in via gratuita e scindibile, ai sensi dell'articolo 2349, primo comma, codice civile, a servizio dell'attuazione di un piano di incentivazione, per un importo massimo di nominali Euro 4.500,00, da attuarsi mediante passaggio a capitale di utili disponibili o riserve da utile di corrispondente importo, entro il 29 giugno 2022.

In esecuzione della suddetta delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 8 novembre 2017 ha deliberato di fissare il prezzo delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Euro 3,2 cadauna di cui Euro 0,05 a capitale sociale ed Euro 3,15 a titolo di sovrapprezzo ("**Prezzo di Sottoscrizione**").

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:

- la fornitura di servizi in genere per il commercio elettronico ed in particolare di servizi "on line" relativi all'attività di promozione e vendita nel campo del turismo, del l'agroalimentare e dell'artigianato; in particolare:

- l'organizzazione e la vendita di viaggi, di crociere, di soggiorni individuali o collettivi, di servizi proposti in occasione di tali viaggi o soggiorni, come la fornitura di documenti di viaggio, di buoni per pernottamento, di prenotazione di camere d'albergo o di ristoranti, di noleggio di mezzi di trasporto;

- la produzione, l'edizione, la gestione, la diffusione, l'acquisto, la vendita sotto

qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, di media elettronici e servizi telematici in linea ed in particolare di siti internet;

- lo sviluppo, l'acquisto e la rivendita di software, l'acquisto e la rivendita di materiale informatico e le attività di commercio elettronico, in particolare in materia pubblicitaria ed ogni prestazione di servizi, sia in proprio che per conto di terzi, relativa direttamente od indirettamente al commercio elettronico, in particolare in materia pubblicitaria, alla organizzazione pubblicitaria, ai software, ai programmi informatici ed a ogni prodotto del settore informatico così come dei loro derivati;

- lo svolgimento di attività e la prestazione di servizi connessi alla commercializzazione dei prodotti e servizi telematici, multimediali ed elettronici, di informazione di tipo culturale, tecnico, educativo, pubblicitario, di intrattenimento anche per conto di terzi;

- la creazione di campagne pubblicitarie, la elaborazione di siti Internet, la realizzazione di attività di import-export e l'offerta di servizi di intermediazione;

- l'organizzazione di corsi di formazione relativi alle materie legate ad Internet, alla Information Technology, al marketing e all'informatica;

- l'organizzazione e la gestione di eventi sociali, fiere, meeting, seminari nel campo dell'arte, della cultura, del turismo, dell'artigianato, dell'enogastronomia, nonché di manifestazioni ed eventi sportivi, in nome proprio e per conto di terzi;

- lo svolgimento di attività legate al commercio al minuto e all'ingrosso, compreso il commercio elettronico, le vendite all'asta e "on line" degli articoli e prodotti di cui alle sottoelencate tabelle merceologiche previste dalla legge n.426 dell'11/06/1971: Tabella I, VI e VII; Tabella II, III, IV e V; Tabella IX e X; Tabella XII, Tabella XIII e infine tutti gli articoli e i prodotti raggruppati nella Tabella XIV non compresi nelle precedenti Tabelle.

Per conseguire l'oggetto sociale, in particolare, la società potrà:

- svolgere qualunque attività connessa o complementare a quelle testé indicate;

- acquisire quote o azioni in altre società, aventi oggetto analogo o connesso al proprio, gestirle, alienarle, costituire pegni o usufrutti sulle medesime;

- permettere ai terzi, previa autorizzazione scritta, l'utilizzo del marchio, del logo e dell'insegna per fini di esclusivo interesse della società e rivolti comunque al conseguimento dell'oggetto sociale (nel rispetto, per quanto concerne il marchio, dell'articolo 2573, comma I, del codice civile);

- prestare fidejussioni ed avalli, contrarre e concedere mutui;

- acquistare, permutare, cedere, a qualunque titolo, locare o prendere in locazione beni immobili o diritti reali immobiliari, ovunque situati;

- gestire l'organizzazione di crediti finanziari su garanzia di chiunque (esclusa quindi la raccolta di risparmio presso il pubblico), reperire finanziamenti che abbiano attinenza, sia pure indirettamente, con l'oggetto sociale o che possano comunque facilitarne il raggiungimento;

- stipulare associazioni in partecipazione, sia come associante che come associata;

- partecipare ai pubblici appalti indetti da Enti Pubblici e Società private, a licitazioni e trattative private;

- stipulare convenzioni e compiere tutte le operazioni necessarie per la gestione, l'acquisizione e l'erogazione dei servizi inclusi nell'oggetto sociale, sia verso i privati che verso società ed Enti Pubblici, Enti Locali ed Istituzioni in generale;

- acquistare, alienare e gestire aziende, condurle in affitto o in comodato, concederle in affitto a terzi;

- assumere obbligazioni, emettere o rilasciare effetti commerciali, anche in bianco, firmarli ed avallarli; compiere qualunque operazione con Banche o Istituti di credito;

- consentire iscrizioni ipotecarie - anche in qualità di parte terza datrice di ipoteca - cancellazioni, restrizioni, riduzioni, postergazioni, surroghe e qualunque altra formalità ipotecaria;

- compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari ritenute dall'organo amministrativo necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale.

In ogni caso, è fatto divieto alla società:

a) di esercitare la raccolta del risparmio fra il pubblico, nonché ogni altra attività riservata per legge alle imprese bancarie (ai sensi del Titolo II del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n° 385);

b) di esercitare, professionalmente e nei confronti del pubblico, servizi di investimento di cui al Titolo II del sopra citato Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, N° 58, riservati per legge alle imprese bancarie, alle società di gestione del risparmio, alle società di intermediazione mobiliare ovvero agli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia;

c) di esercitare, professionalmente e nei confronti del pubblico, le attività di assunzione

di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi riservati per legge agli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco generale previsto dall'articolo 106 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, N° 385.

d) di svolgere qualunque attività che costituisca oggetto di professioni intellettuali protette, il cui esercizio sia per legge riservato agli iscritti in appositi albi professionali."

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 22 al 29 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 30 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 13 a 21 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

Lo Statuto dell'Emittente prevede espressamente che al raggiungimento o al superamento (in aumento o in riduzione) delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale, nonché delle diverse soglie di volta in volta previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili, gli azionisti titolari di tali partecipazioni rilevanti debbano darne comunicazione alla Società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione dalla data di perfezionamento dell'atto o dell'evento che ha determinato il sorgere dell'obbligo.

Inoltre, il superamento della soglia di partecipazione pari al 40% (quaranta per cento) più un'azione deve essere accompagnato da una comunicazione al consiglio di amministrazione e al mercato nonché, ove previsto dalle disposizioni di legge o regolamento applicabili, all'autorità di vigilanza e/o di gestione del mercato, ovvero ai soggetti da questi indicati, insieme alla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalle norme del TUF richiamate.

In particolare, 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.

Infine, lo Statuto dell'Emittente prevede che, a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe), sono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF).

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 riporta una sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipa l'Emittente, 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 dall'Emittente, contenenti disposizioni in base a cui la stessa ha un'obbligazione o un diritto rilevante.

16.1 Contratto di locazione finanziaria Biella Leasing S.p.A.

In data 29 gennaio 2008, l'Emittente ha stipulato con Biella Leasing S.p.A. (“**Biella Leasing**”) un contratto di locazione finanziaria, avente ad oggetto l'unità immobiliare commerciale sita in Nuoro, via Mannaroni, 51.

Il contratto di leasing è pari a un importo di Euro 431.937,36 più IVA. La durata è stabilita in 216 mesi e dovrà essere rimborsato dall'Emittente in 215 canoni periodici mensili, oltre al canone alla firma, dell'importo di Euro 1.999,71 più IVA. In caso di esercizio del diritto di riscatto, il relativo prezzo di acquisto del bene è pari a Euro 53.900,00.

Il tasso leasing è pari a 6,540%. Gli interessi di mora verranno computati al tasso EURIBOR 3 MESI in vigore nel periodo del ritardato pagamento, maggiorato sino ad un massimo di 6 punti. Il contratto di leasing prevede altresì una clausola di indicizzazione periodica dei canoni di locazione.

Il contratto di leasing è stato inoltre modificato per la sola clausola contrattuale di adeguamento canoni che dal 1 gennaio 2015 viene calcolato con riferimento al tasso EURIBOR 3 mesi (360) del 4,65 con possibilità di discesa di punti 3,40 percentuali al di sotto di tale tasso.

16.2 Contratto di finanziamento Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

In data 14 febbraio 2017, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., (“**MPS**”) ha concesso all'Emittente un finanziamento a medio/lungo termine per un importo complessivo pari a Euro 150.000,00 (il “**Finanziamento MPS**”).

La durata del Finanziamento MPS è pari a 5 anni decorrenti da rimborsare mediante il pagamento di 15 rate trimestrali, comprensive di capitale ed interessi, da pagarsi alle scadenze del 30 giugno, 30 settembre, 31 dicembre e 31 marzo di ogni anno.

L'Emittente deve corrispondere a MPS un tasso di interesse variabile determinato aggiungendo ad una componente fissa di 2,900 punti annui una componente variabile

annua in misura nominale pari all'EURIBOR a 6 mesi, tasso 360, rilevato il quarto giorno lavorativo antecedente il 1° giorno del trimestre di riferimento (rate scadenti il 31 marzo, il 30 giugno, il 30 settembre ed il 31 dicembre).

Gli eventuali interessi di mora vengo stabiliti maggiorando di 3,000 punti annui il tasso convenzionale pattuito e tempo per tempo applicato.

All'Emittente è concessa la facoltà di chiedere l'estinzione, anche in misura parziale, del Finanziamento MPS, corrispondendo una commissione omnicomprensiva pari al 1% del capitale rimborsato anticipatamente.

Il Finanziamento MPS contiene specifici obblighi informativi in capo all'Emittente, il cui mancato rispetto attribuisce alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il relativo contratto di finanziamento.

16.3 Contratto di finanziamento Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.

In data 30 giugno 2016 Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**Banca Intesa**") ha concesso all'Emittente un finanziamento per un importo complessivo pari a Euro 320.000,00 finalizzato a investimenti aziendali (i.e. acquisto banca dati clienti) ("**Finanziamento Intesa**").

La durata del Finanziamento Intesa è stabilita in 120 mesi. Il rimborso del Finanziamento Intesa, capitale e interessi, deve essere effettuato dall'Emittente in 120 rate mensili posticipate, l'ultima delle quali è prevista il 30 giugno 2026.

L'Emittente deve corrispondere a Banca Intesa un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale per ciascun mese pari a un dodicesimo dalla somma di (i) una quota fissa pari al 2,50%, (ii) una quota variabile al tasso EURIBOR a un mese, base 360, applicato ai prestiti interbancari in Euro non garantiti.

In caso di ritardato pagamento di ogni importo a qualsiasi titolo dovuto in dipendenza del finanziamento sarà applicato un tasso di interesse di mora nella misura del tasso nominale annuo pari al tasso di interessi maggiorato di 0,50 punti percentuali. Gli interessi di mora saranno calcolati in base all'effettivo numero di giorni trascorsi e con divisore fisso 36.500 su base annua.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Finanziamento Intesa, dietro pagamento di una commissione pari all'1% sul capitale anticipatamente restituito nella misura

Il Finanziamento Intesa è assistito dalla garanzia prestata da Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A. sul Fondo di Garanzia per le piccole medie imprese,

costituito ai sensi dell'art. 2, comma 100, lett. a), della legge 662/96, in misura pari all'80% dell'ammontare dell'esposizione per capitale, interessi contrattuali e di mora. A Banca Intesa è attribuito il diritto di risolvere il Finanziamento Intesa in caso di violazioni da parte dell'Emittente di anche uno solo degli obblighi previsti contrattualmente derivanti dalla garanzia concessa da Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A.

Il Finanziamento Intesa contiene, altresì, clausole *standard* per contratti della specie che concedono a Banca Intesa il diritto di recedere unilateralmente dal contratto al ricorrere di determinati eventi, tra i quali si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui l'Emittente non adempia correttamente a qualsivoglia obbligazione di natura creditizia o finanziaria nonché di garanzia assunte nei confronti di qualsiasi soggetto.

Al fine di garantire il puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del Finanziamento Intesa, Marco Demurtas e Marco Zedda, si sono costituiti fideiussori dell'Emittente per l'adempimento delle obbligazioni verso derivanti dal Finanziamento Intesa.

In data 31 ottobre 2016, l'Emittente ha sottoscritto con Banca Intesa un contratto di *interest rate swap* a copertura del rischio legato ai tassi di interesse relativo al Finanziamento Intesa, con scadenza il 30 novembre 2023.

16.4 Accordo con Sardegna S.r.l.

Nell'ambito del processo di acquisizione del portale *web* "www.sardegne.com", l'Emittente e Sardegna S.r.l. ("**Sardegne**") hanno sottoscritto un accordo in data 5 maggio 2017 ai sensi del quale le parti hanno concordato la corresponsione di un importo aggiuntivo variabile in favore di Sardegna ("**Accordo Sardegna**"). L'Emittente si è impegnata a corrispondere, in caso di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, un importo pari a Euro 100.000,00 ("**Prezzo Aggiuntivo**").

L'Accordo Sardegna prevedeva, inoltre, che tale Prezzo Aggiuntivo non sarebbe stato corrisposto nel caso in cui Sardegna avesse ceduto in prossimità o contestualmente all'operazione di quotazione su AIM Italia una partecipazione pari al 6.23% del capitale sociale dell'Emittente. Alla data del Documento di Ammissione la cessione delle azioni non si è perfezionata, pertanto l'Emittente dovrà corrispondere il Prezzo Aggiuntivo.

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

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

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 6.1.6 del presente Documento di Ammissione.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

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

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

Le Azioni sono prive del valore nominale.

Alle Azioni sottoscritte nell'ambito del Collocamento è stato attribuito il codice ISIN IT0005305443.

Alle Azioni di coloro che sono azionisti alla Data del Documento di Ammissione, ivi incluse le Azioni degli Azionisti Remedy, è stato attribuito il codice ISIN IT0005285918, in quanto non aventi diritto alle Remedy Share. Successivamente all'assegnazione delle Remedy Share o in caso di mancato avveramento della Condizione Remedy Share, tutte le Azioni dell'Emittente saranno fungibili e identificate con il medesimo codice ISIN IT0005305443.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

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

Le Azioni sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

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

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in Euro.

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

Azioni

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

applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Remedy Share

Descrizione generale del Remedy

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato in data 23 ottobre 2017 l'adozione di un meccanismo finalizzato a fornire un incentivo al buon esito del Collocamento Privato (il "**Meccanismo di Protezione**") tramite la possibilità, in accordo con gli Azionisti Remedy (i.e. Massimiliano Cossu, Marco Demurtas, Marco Zedda, Pinuccio Lavra e Flexagon Holding Limited), titolari alla Data del Documento di Ammissione di una partecipazione rappresentativa del 46,26% del capitale sociale dell'Emittente, di distribuire gratuitamente a tutti gli azionisti titolari di azioni identificate con codice ISIN IT0005305443 e diversi dall'Emittente ("**Beneficiari Remedy Share**") di massime n. 81.200 Azioni detenute dagli Azionisti Remedy ("**Remedy Share**") al verificarsi delle condizioni di seguito descritte.

In particolare, l'Emittente e gli Azionisti Remedy hanno stabilito che in caso di mancato raggiungimento da parte dell'Emittente di un EBITDA, determinato nell'ambito del Prospetto per Remedy Share, pari a Euro 300.000,00, da calcolarsi sulla base dei risultati economici di cui al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ("**Obiettivo Minimo EBITDA**") scatterà l'impegno incondizionato e irrevocabile da parte degli Azionisti Remedy Share ad assegnare gratuitamente *pro quota* le *Remedy Share* a tutti i Beneficiari Remedy Share.

L'assegnazione delle Remedy Share a favore dei Beneficiari Remedy Share avverrà alla Data di Assegnazione solo ove non venga raggiunto l'Obiettivo Minimo ("**Condizione Remedy Share**").

Si segnala inoltre che l'Obiettivo Minimo non costituisce in alcun modo una previsione dell'andamento economico e finanziario futuro della Società. Esso rappresenta esclusivamente un obiettivo astratto, ragionevolmente conseguibile e inferiore alle aspettative di risultato di periodo dell'Emittente, che è identificato dalla Società e il cui eventuale mancato raggiungimento costituisce solo una delle Condizioni Remedy Share cui risulta subordinata l'assegnazione delle Remedy Share.

Le Remedy Share saranno assegnate ai Beneficiari Remedy Share alla Data di Assegnazione, pro quota in ragione delle azioni possedute.

A garanzia dell'implementazione del Meccanismo di Protezione, gli Azionisti Remedy hanno depositato su un conto deposito titoli vincolato presso l'Emittente (il "**Conto Vincolato**"), le Remedy Share che l'Emittente provvederà a trasferire ai Beneficiari, per il tramite di Monte Titoli, al verificarsi delle Condizioni (come infra definite).

Modalità di attivazione ed esecuzione del Meccanismo di Protezione

Si segnala che il raggiungimento (o il mancato raggiungimento) dell'Obiettivo Minimo sarà attestato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei risultati economici di cui al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e dovrà essere confermato dalla Società di Revisione.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente provvederà a dare tempestiva comunicazione al mercato mediante comunicato stampa del mancato raggiungimento dell'Obiettivo Minimo e l'Escrow Agent procederà allo svincolo delle Remedy Share dal Conto Vincolato e all'assegnazione delle stesse ai Beneficiari Remedy Share nelle proporzioni che verranno indicate. I Beneficiari Remedy Share avranno il diritto a ricevere un numero di Remedy Share fino alla concorrenza del numero intero, con arrotondamento all'unità inferiore, e non potranno far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

Si precisa che l'eventuale assegnazione delle Remedy Share non è collegata ad alcun vincolo temporale di detenzione delle Azioni.

Aspetti tecnici relativi al rilevamento dell'Obiettivo Minimo e alla assegnazione delle Remedy Share

Il Consiglio di Amministrazione redige e approva il Prospetto per Remedy Share legato alla verifica del raggiungimento dell'Obiettivo Minimo, entro 5 giorni dall'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 da parte dell'assemblea degli azionisti. Il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base di quanto concordato con gli Azionisti Remedy, conferirà alla Società di Revisione un mandato irrevocabile a verificare entro 5 giorni dalla data di approvazione del Prospetto per Remedy Share da parte del Consiglio di Amministrazione la conformità ai criteri di redazione del Prospetto per Remedy Share di seguito indicati. La Società di Revisione emetterà una relazione in conformità ai principi di revisione internazionali ed in particolare all'ISRS 4400 – “*Engagements to perform agreed-upon procedures*” di conformità ai criteri di seguito elencati. I criteri di redazione per la predisposizione del Prospetto per Remedy Shares legato al raggiungimento dell'Obiettivo Minimo sono i seguenti:

- a) per EBITDA deve intendersi l'EBITDA risultante dal prospetto di conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, certificato dalla Società di Revisione, al netto di proventi ed oneri straordinari o non ricorrenti;
- b) per proventi ed oneri straordinari o non ricorrenti, da escludere, quindi, dal calcolo relativo alla determinazione dell'EBITDA, così come definito al precedente punto a) , si precisa che:

- i. dovranno essere considerate componenti straordinarie o non ricorrenti di conto economico e, quindi, nettate dalla voce a) che precede le seguenti voci:
 - tutti i costi diretti ed indiretti relativi all'operazione di Quotazione e quelli relativi alla permanenza (così detti di "on-going") su AIM Italia;
 - impatto di trattamenti contabili differenti o non omogenei da quelli utilizzati nella predisposizione del bilancio relativo all'esercizio precedente.
 - ii. non dovranno, invece, essere considerate componenti straordinarie o non ricorrenti di conto economico:
 - i contributi in conto esercizio, correlati in via diretta a copertura dei costi a fronte dei quali sono stati erogati ;
- c) qualora il perimetro societario sia variato rispetto a quello esistente al momento dell'ammissione su AIM Italia, per effetto di acquisto di partecipazioni, di aziende o rami d'azienda, dovrà essere costruito il conto economico pro-forma relativo al perimetro originario, che non dovrà, pertanto, includere:
- le componenti di conto economico riferibili alle partecipazioni e/o aziende e/o rami d'azienda acquisite e/o aziende di nuova costituzione (i.e. nuove filiali estere, joint ventures);
 - i costi diretti sostenuti per realizzare le suddette operazioni;
- d) qualora la Società di Revisione dell'Emittente abbia espresso un giudizio con rilievi che possano avere un effetto sul calcolo dell'EBITDA, gli eventuali rilievi, se quantificati, verranno accettati nel calcolo sopra indicato.

Si evidenzia come la finalità delle rettifiche dell'EBITDA da proventi e oneri straordinari e variazioni di perimetro è quella di rendere il dato di EBITDA, il più possibile confrontabili con il perimetro del 31 dicembre 2016 ed al 30 giugno 2017, assumendo la normale e ricorrente operatività dell'impresa.

In caso di mancato raggiungimento dell'Obiettivo Minimo il Consiglio di Amministrazione determina l'eventuale ed esatto quantitativo di Remedy Shares da assegnare.

Le Remedy Share saranno assegnate ai Beneficiari Remedy Share alla prima data utile per lo stacco della cedola, secondo il calendario di Borsa Italiana, successivo all'approvazione del Prospetto per Remedy Share ("**Data di Assegnazione**").

Le eventuali Remedy Share residue, non assegnate ai Beneficiari Remedy Share in seguito all'applicazione delle formule sopra indicate, saranno svincolate dall'Emittente e restituite agli Azionisti Remedy.

Alle Azioni di coloro che sono azionisti alla Data del Documento di Ammissione, ivi incluse le Azioni degli Azionisti Remedy, è stato attribuito il codice ISIN IT0005285918, in quanto non aventi diritto alle Remedy Share. Successivamente all'assegnazione delle Remedy Share o in caso di mancato avveramento della Condizione Remedy Share, tutte le Azioni dell'Emittente saranno fungibili e identificate con il medesimo codice ISIN IT0005305443.

Effetti diluitivi in caso di assegnazione delle Remedy Share

L'eventuale attribuzione di Remedy Share a favore dei Beneficiari Remedy Share comporterà per gli Azionisti Remedy una diluizione della sua partecipazione percentuale nel capitale sociale dell'Emittente a vantaggio dei Beneficiari Remedy Share.

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 29 giugno 2017 relative all'Aumento di Capitale, a rogito del dott. Mathias Bastrenta, Notaio in Milano, rep. n. 2543, racc. n. 1494, sono state iscritte nel Registro delle Imprese di Nuoro in data 14 luglio 2017.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

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

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

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, 107, 108, 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. 10 dello Statuto.

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

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

4.11 Profili fiscali

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti generali del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni della Società ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente alla Data del Documento di Ammissione, così come interpretata dalla prassi a tale data, e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Al riguardo, si precisa che la legislazione tributaria italiana e la prassi sono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi e che, allorché si verificasse tale eventualità, l'Emittente non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni. Inoltre, per alcune categorie di investitori potrebbero essere previste regole specifiche nel prosieguo non analizzate.

Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società

(dividendi o riserve).

(A) Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

- **“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 o al patrimonio superiore al 5%;
- **“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;
- **“Cessione di Partecipazioni Qualificate”**: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;
- **“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”**: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

(B) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni, fiscalmente residenti in Italia, con azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato

gestito da Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973⁽¹⁾; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

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

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali regionali e comunali e di eventuali contributi di solidarietà). Il Decreto Ministeriale 26 maggio 2017 ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 58,14%⁽²⁾. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione delle precedenti percentuali di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e pari al 49,72%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla

⁽¹⁾ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge n. 232/2016, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in particolari contenitori c.d. piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale), sono esenti dall'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973 nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

⁽²⁾ L'art. 1, comma 64 della Legge n. 208/2015 (Legge di stabilità per il 2016) ha previsto che le percentuali di concorso alla formazione del reddito imponibile, di cui agli artt. 47, comma 1, 58, comma 2, 59 e 68, comma 3 del TUIR e all'art. 4, comma 1, lett. q), del D. Lgs, 344/2003, vengano nuovamente rideterminate in funzione della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% con effetto a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. La rideterminazione delle percentuali di concorso alla formazione del reddito imponibile è avvenuta tramite il citato Decreto Ministeriale 26 maggio 2017, pubblicato nella GU n. 160 dell'11 luglio 2017..

società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, poi, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 58,14%⁽³⁾ del loro ammontare⁽⁴⁾. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, poi, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura rispettivamente pari al 40% e al 49,72%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, poi, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per

⁽³⁾ Si veda nota 2.

⁽⁴⁾ Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa (IRI) in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, il 58,14% dei dividendi concorrerebbe alla determinazione del reddito soggetto a IRI con aliquota pari al 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata e gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- a. le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (i.e., società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 58,14%⁽⁵⁾ del loro ammontare⁽⁶⁾; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, poi, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura rispettivamente pari al 40% e al 49,72%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, poi, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016⁽⁷⁾;
- b. le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (i.e., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente (soggetto ad aliquota ordinaria pari al 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IFRS.

Per alcuni tipi di società, i dividendi percepiti concorrono, a certe condizioni e in determinate misure, alla formazione della base imponibile dell'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP).

- i. Enti non commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

⁽⁵⁾ Si veda nota 2.

⁽⁶⁾ Laddove siano integrati specifici requisiti, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice (nonché le società di capitali a ristretta base azionaria) possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa (IRI) in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, il 58,14% dei dividendi concorrerebbe alla determinazione del reddito soggetto a IRI con aliquota pari al 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dai soci dovrebbe essere interamente tassato nei confronti degli stessi e dedotto in capo alla società.

⁽⁷⁾ Si veda nota 2.

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, ovvero sia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES (con aliquota del 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016) limitatamente al 77,74% del loro ammontare, se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ovvero nella misura del 100% del loro ammontare⁽⁸⁾.

ii. Soggetti esenti ed esclusi residenti in Italia

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 in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli. I dividendi percepiti dai soggetti esclusi da IRES di cui all'art. 74 del TUIR (i.e. organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

iii. Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.Lgs. n. 252/2005 e (b) Organismi di Investimento Collettivo (O.I.C.R.) italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dai fondi lussemburghesi storici di cui all'art. 11-bis del D.L. n. 512 del 30 settembre 1983) sottoposti a vigilanza prudenziale non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

In capo ai suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%⁽⁹⁾.

Le distribuzioni di utili percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni

⁽⁸⁾ Si veda nota 2.

⁽⁹⁾ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, i dividendi corrisposti a fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

di investimento immobiliare e dai fondi lussemburghesi storici) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

iv. Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

Ai sensi del D.L. 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 30 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi.

v. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciali, a cui la partecipazione sia effettivamente connessa non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie (aliquota IRES del 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016) nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, concorrono, a certe condizioni e in determinate misure, alla formazione della base imponibile IRAP.

Per il caso in cui le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al successivo paragrafo.

vi. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto del Collocamento), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26%. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una

stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di un'istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi della ritenuta 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.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine gli intermediari presso cui le azioni sono depositate, ovvero i loro rappresentante fiscale nel caso di intermediari non residenti, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire in data anteriore al pagamento e secondo le modalità da loro indicate agli azionisti:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione, inclusa nel modello di cui al punto precedente, ha validità a decorrere dalla data di rilascio fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione, sempre che le condizioni ivi dichiarate permangano per la durata del medesimo periodo.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha 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 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere

all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi tra le giurisdizioni "white-list"⁽¹⁰⁾ ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,2% del relativo ammontare. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,2%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi tra le giurisdizioni "white-list"⁽¹¹⁾, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare⁽¹²⁾. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi rifiuta nella Direttiva 2011/96/UE del 30 novembre 2011 e successivamente modificata con la Direttiva 2015/121/UE del 27 gennaio 2015, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva 2011/96/UE, (b) che è fiscalmente residente

⁽¹⁰⁾ Ai sensi del Decreto Ministeriale emanato dal Ministero delle Finanze sulla base dell'art. 11, comma 4, let. c), Decreto Legislativo n. 239/1996, mediante il quale il Governo Italiano redige una lista delle giurisdizioni che consentono un adeguato scambio di informazioni ai fini fiscali (c.d. giurisdizioni "white-list"). Attualmente, l'elenco di tali giurisdizioni è contenuto nel Decreto Ministeriale del 4 settembre 1996, come successivamente modificato.

⁽¹¹⁾ Si veda nota 48.

⁽¹²⁾ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, non dovrebbe trovare applicazione l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R. n. 600/1973 (né alcuna ritenuta) con riferimento ai dividendi corrisposti, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), a fondi pensione costituiti in Stati Membri dell'Unione Europea o dello Spazio Economico Europeo (inclusi tra le giurisdizioni che consentono un efficace scambio di informazioni di natura fiscale). Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter D.P.R. 600/1973 nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) un'attestazione della sussistenza delle condizioni sopra indicate redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. La predetta Direttiva è stata recentemente emendata al fine di introdurre una disposizione anti-elusiva, ai sensi della quale le Autorità fiscali di ciascuno Stato membro dell'Unione Europea hanno il potere di disconoscere l'esenzione da ritenuta prevista dalla Direttiva nel caso in cui la struttura di un gruppo societario non sia giustificata da valide ragioni economiche diverse dai benefici previsti dalla Direttiva stessa⁽¹³⁾.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(C) Regime fiscale delle distribuzioni di riserve

Specifiche disposizioni disciplinano la tassazione della distribuzione di alcune riserve, ivi incluse le riserve o fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti dei soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta.

A determinate condizioni, la distribuzione di riserve può determinare l'emersione di elementi di reddito imponibile in capo al percipiente a seconda dell'esistenza di utili di esercizio e della natura e ammontare delle riserve iscritte nel bilancio della società alla data della distribuzione e di quelle distribuite. L'applicazione di queste disposizioni può

⁽¹³⁾ Tale modifica è attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione della disposizione generale anti-elusiva di cui all'art. 10-bis della Legge n. 212/2000.

incidere sulla determinazione del costo fiscalmente riconosciuto delle Azioni ovvero sulla qualificazione del reddito percepito e del relativo regime fiscale ad esso applicabile. Gli azionisti non residenti potrebbero essere assoggettati ad imposizione in Italia in seguito alla distribuzione di tali riserve.

Consigliamo di consultare il proprio consulente fiscale nel caso di distribuzione di tali riserve.

(D) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

i. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Cessione di Partecipazioni Qualificate o di una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto percipiente limitatamente al 49,72%¹⁴ del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi (il regime della dichiarazione di cui all'art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997 è l'unico ammesso per tale tipologia di provento). Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72%¹⁵ della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72%¹⁶ dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni

⁽¹⁴⁾ Percentuale elevata al 58,14%, per le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018. Si veda nota 2.

⁽¹⁵⁾ Percentuale elevata al 58,14%, per le minusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018. Si veda nota 2.

⁽¹⁶⁾ Percentuale elevata al 58,14%, per le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018. Si veda nota 2.

Qualificate sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%¹⁷.

Il contribuente può scegliere una delle seguenti modalità di tassazione:

- (a) regime della dichiarazione (art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997). Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per una quota pari al 76,92% mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Il criterio della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa del contribuente per uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c);
- (b) regime del risparmio amministrato - opzionale (art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano depositati presso banche, società di intermediazione mobiliare residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva, applicata con l'aliquota del 26%, è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata

⁽¹⁷⁾ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge n. 232/2016, le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in particolari contenitori c.d. piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale), sono esenti dall'imposta. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per una quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;

- (c) regime del risparmio gestito - opzionale (art. 7 del D.Lgs. n. 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, l'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26% (. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (b). Tuttavia, i risultati negativi di gestione maturati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portati in deduzione dai risultati positivi di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 per una quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelli maturati fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente

non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

ii. Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze, diverse da quelle che soddisfano i requisiti per la cd. *participation exemption*, possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%⁽¹⁸⁾. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta⁽¹⁹⁾.

iii. Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, vale a dire 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

⁽¹⁸⁾ Con riferimento alle persone fisiche esercenti attività d'impresa si veda nota 31.

⁽¹⁹⁾ Laddove siano integrati specifici requisiti, le persone fisiche esercenti attività d'impresa, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice (nonché la società di capitali a ristretta base azionaria) possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa (IRI) in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, il 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze concorrerebbe alla determinazione del reddito soggetto a IRI con aliquota pari al 24%. Ogni successiva distribuzione di risorse ai soci dovrebbe essere interamente tassata nei confronti degli stessi e dedotta in capo alla società.

ammontare. Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze, diverse da quelle che soddisfano i requisiti per la cd. *participation exemption*, possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di *participation exemption*), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette 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 che non benefici di un regime fiscale privilegiato (vale a dire, uno Stato o territorio con un regime fiscale, anche speciale, con un livello nominale di tassazione inferiore al 50% di quello applicabile in Italia) o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b) dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato;

(d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

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. In principio, detti requisiti sono già soddisfatti in capo all'Emittente.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

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.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3 del D.L. 30 settembre 2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005 n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50 migliaia di euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4 del D.L. 24 settembre 2002 n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002 n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a 5 milioni di euro, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 10-bis della Legge n. 212/200. L'art. 1, comma 62 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (Finanziaria 2008) ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che adottano i principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002.

A decorrere dal periodo di imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

iv. Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

v. *Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)*

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. n. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%⁽²⁰⁾.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

vi. *Fondi comuni di investimento immobiliare italiani*

Ai sensi del D.L. n. 351/2001, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi, in quanto non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

vii. *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciali, a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (viii).

⁽²⁰⁾ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

viii. *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti da una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate relativa ad azioni o titoli di società italiane negoziate in mercati regolamentati (come le Azioni della Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, è richiesta la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa ed assoggettate ad IRES. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

(E) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

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

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data del Documento di Ammissione, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" ovvero di "enunciazione" o a seguito di registrazione volontaria.

(F) Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

L'imposta è dovuta dagli eredi e dai legatari per le successioni mortis causa, dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi.

Entrambe le imposte si applicano con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 1 milione di euro, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 100 migliaia di euro, 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 1.500 migliaia di euro, con le medesime aliquote sopra indicate.

In caso di trasferimento di azioni quotate in un mercato regolamentato, l'imposta di successione e donazione trova applicazione, in principio, in relazione al prezzo medio relativo all'ultimo trimestre anteriore alla donazione o alla data di apertura della successione.

(G) Imposta di bollo sugli strumenti finanziari

Ai sensi dell'art. 13, comma 2-ter, Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 642/1972, l'imposta di bollo trova applicazione nella misura dello 0,2 per cento annuo sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli altri intermediari finanziari alla clientela relative a strumenti finanziari depositati nonché a strumenti e prodotti

finanziari anche non soggetti ad obbligo di deposito. L'estratto conto o rendiconto si considera in ogni caso inviato una volta l'anno anche in assenza di obbligo di invio.

L'imposta si applica sul complessivo valore di mercato (o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso e, in mancanza anche di questo, sul valore di carico o di acquisto) degli strumenti finanziari depositati alla data di chiusura del rendiconto. In caso di invio di estratto conto per periodi inferiori all'anno l'imposta è proporzionata al periodo rendicontato.

Per i clienti diversi da persone fisiche, l'imposta non può essere applicata in misura superiore a Euro 14.000 annui.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i prodotti o strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia.

(H) Imposta sui titoli depositati all'estero (IVAFE)

Ai sensi dell'art. 19, comma 18 del D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie - quali le Azioni - a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni, sono tenute a pagare un'imposta con aliquota pari allo 0,2% (c.d. IVAFE).

L'imposta è calcolata su di una base imponibile pari al valore di mercato delle attività finanziarie detenute all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare, nel luogo in cui sono detenute, o - qualora tale valore non sia disponibile - al valore nominale o di rimborso. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19 del D.L. n. 201/2011, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione.

A prescindere dalla circostanza che il soggetto emittente o la controparte siano residenti o meno in Italia, sono escluse dall'ambito di applicazione di tale disposizione le attività finanziarie - quali le Azioni - detenute all'estero, ma che sono amministrare da intermediari finanziari italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo sul deposito titoli di cui al paragrafo (F)) e le attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, superare l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tale attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun

credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

(I) Imposta sulle transazioni finanziarie (“Tobin tax”)

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

La Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (Legge di stabilità 2013) ha introdotto, all'art. 1, commi da 491 a 500, un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta si applica, inter alia, in caso di trasferimento della proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni), di (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti titoli, a prescindere dalla residenza dell'emittente. Con il Decreto Ministeriale del 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (“D.M. 21 febbraio 2013”), sono state fornite le disposizioni di attuazione necessarie per l'attuazione del prelievo.

Come stabilito dell'art. 2, comma 1 del D.M. 21 febbraio 2013, ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società Emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

L'imposta si applica sui trasferimenti di proprietà delle Azioni nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%. Il D.M. 21 febbraio 2013 (art. 6) precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3 del TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lett. c) e d) del TUF si applica l'aliquota di imposta pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data

dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 30 maggio 2016, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento dell'Agenzia delle entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni, strumenti finanziari e titoli rappresentativi, l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio i notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero nei casi in cui l'operazione di realizza senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento abilitata all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, inter alia: (i) le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che

avvengono sul mercato primario; (ii) l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società emittente; (iii) le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10 del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006; (iv) l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale; (v) i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1 e 2 e comma 2 del Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE, nonché (vi) le fusioni e scissioni di OICR. L'imposta, inoltre, non si applica qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a 500 milioni di euro, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17 del D.M. 21 febbraio 2013, CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di euro.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2 del D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il

soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;

- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 (i.e. azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi) ed alle operazioni di cui al comma 492 (i.e. operazioni su derivati) poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi tra le giurisdizioni "white-list"⁽²¹⁾.

Ai sensi dell'art. 16 del D.M. 21 febbraio 2013, sono esenti da imposta, tra l'altro, le operazioni che hanno come controparte: (i) l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea; (ii) la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti; (iii) le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea; (iv) le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati; (v) gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Inoltre, l'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi non si applica:

- a. ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta, nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "market making") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2 § 1 lett. k) del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- b. ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate da CONSOB in applicazione della Direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della Direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c. ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi tra le

⁽²¹⁾ Si veda nota 2.

giurisdizioni “white-list”⁽²²⁾, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252. L’esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;

- d. alle transazioni ed alle operazioni relative ai prodotti ed ai servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell’art. 117-ter del TUF e della relativa normativa di attuazione.

L’esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti (a) e (b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l’imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell’imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle sostitutive delle medesime, e dell’IRAP.

(ii) Operazioni “ad alta frequenza”

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano, relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo – i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni, sono soggette ad un’imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1 marzo 2013. Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla CONSOB ai sensi degli articoli 63 e 77-bis del TUF.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all’invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l’invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

L’imposta è calcolata giornalmente ed è dovuta qualora il rapporto, nella singola giornata di negoziazione, tra la somma degli ordini cancellati e degli ordini modificati, e la somma degli ordini immessi e degli ordini modificati, sia superiore al 60%, con riferimento ai singoli strumenti finanziari. L’imposta è applicata con aliquota dello 0,02% sul valore degli ordini modificati e cancellati che eccede la soglia del 60% per singola giornata di negoziazione.

L’imposta è dovuta dal soggetto per conto del quale gli ordini sono eseguiti, ossia il soggetto che attraverso gli algoritmi sopra indicati, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni.

⁽²²⁾ Si veda nota 2.

Ai fini del versamento, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni previste per l'imposta sulle transazioni finanziarie descritte al precedente paragrafo – i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi, delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Azionista Venditore

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

5.2 Accordi di lock-up

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell'Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili. Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

L'Emittente e Marco De Murtas, Marco Zedda, Massimiliano Cossu, Pinuvvio Lavra, Flexagon Industrial Investments Limited, Flexagon Holdings Limited e Lamole S.r.l., in qualità di soci che rappresentano congiuntamente il 61,18% del capitale sociale dell'Emittente, hanno sottoscritto con il Nomad un accordo di lock-up (“**Accordo di Lock-Up**”).

L'Emittente, per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Lock-Up, ha assunto nei confronti del Nomad i seguenti impegni: a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni emesse dalla Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (b) non proporre o deliberare operazioni di aumento di capitale della Società, né emissioni di Azioni, né collocare sul mercato titoli azionari né direttamente né nel contesto dell'emissione di obbligazioni convertibili in azioni da parte della Società o di terzi o nel contesto dell'emissione di warrant da parte della Società o di terzi né in alcuna altra modalità, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile, sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, fatta eccezione per l'Aumento di Capitale; (c) non emettere e/o collocare sul mercato obbligazioni convertibili o scambiabili con, azioni della Società o in buoni di acquisto o di sottoscrizione in azioni della Società, ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari; (d) non apportare, senza aver preventivamente informato il Nomad, alcuna modifica alla dimensione e composizione del proprio capitale, nonché alla struttura societaria dell'Emittente; (e) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate.

Gli impegni assunti dall'Emittente potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Marco De Murtas, Marco Zedda, Massimiliano Cossu, Pinuvvio Lavra, Flexagon Industrial Investments Limited, Flexagon Holdings Limited e Lamole S.r.l., in qualità di soci che rappresentano congiuntamente il 61,18% del capitale sociale dell'Emittente, ("**Azionisti Vincolati**") hanno assunto l'impegno nei confronti del Nomad a: (a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (b) non approvare e/o effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate; (c) non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 cod. civ., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, gli aumenti di capitale a fronte di conferimenti in natura, restando inteso che in tale ultima ipotesi il prezzo di sottoscrizione non potrà essere inferiore al prezzo di collocamento.

Gli impegni sono assunti dagli Azionisti Vincolati per un periodo di 36 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente su AIM Italia in relazione al 100% delle azioni vincolate e potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Restano in ogni caso escluse dagli impegni assunti dagli Azionisti Vincolati : (a) le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari; (b) le operazioni con l'operatore specialista di cui al Regolamento Emittenti AIM; (c) i trasferimenti a seguito del lancio di un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli della Società; (d) la costituzione o dazione in pegno delle azioni della Società alla tassativa condizione che a ciascun Azionista Vincolato spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento rispetto ai divieti di alienazione.

Alla Data del Documento di Ammissione i restanti soci che rappresentano il 32,11% del capitale sociale hanno assunto impegni di *lock up* nei confronti del Nomad per un periodo pari a 24 mesi. Alla Data del Documento di Ammissione il 6,71% del capitale sociale dell'Emittente non ha assunto impegni di *lock-up* nè nei confronti del Nomad nè

nei confronti dell'Emittente.

Si precisa, inoltre, che Pinuccio Lavra e Flexagon Capital Solution LLP, società riferibile al Presidente del Consiglio di Amministrazione Daniele Bartoccioni Menconi, hanno sottoscritto nell'ambito del Collocamento Privato rispettivamente n. 15.000 e n. 15.500 azioni, nonché che Giorgio Soro ha sottoscritto n. 6.500 azioni. Rispetto alle azioni sottoscritte nell'ambito del Collocamento Privato sono stati assunti impegni di *lock up* nei confronti del Nomad per un periodo pari a 24 mesi.

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

I proventi netti derivanti dal Collocamento Privato, al netto delle spese e delle commissioni di collocamento, è pari a Euro 1,04 milioni.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 260 migliaia, interamente sostenute dall'Emittente.

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

7. DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

Non applicabile.

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

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

Soggetto	Ruolo
Portale Sardegna S.p.A.	Emittente
Integrae SIM S.p.A.	<i>Nominated Adviser e Global Coordinator</i>
Nctm Studio Legale	Consulente legale dell'Emittente
Audirevi S.r.l.	Società di Revisione

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

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

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 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.portalesardegna.com.

8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento

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

- Statuto dell'Emittente.

8.7 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

- bilancio d'esercizio di Portale Sardegna S.p.A. al 31 dicembre 2016, corredato dalla relazione di revisione contabile della Società di Revisione;
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di Portale Sardegna S.p.A., corredata dalla relazione di revisione contabile della Società di Revisione.