

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI
NEGOZIAZIONE ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA
S.P.A., DELLE AZIONI DEL “COMPARTO 2 CROWDFUNDING” DI 4AIM
SICAF S.P.A.



Capital Markets

Nominated Adviser

e

Global Coordinator



AMBRO MOBILIARE

Advisor finanziario



Co-collocatore online



Co-collocatore online

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 del comparto 2 crowdfunding (“Azioni Ordinarie 2”) di 4AIM SICAF S.p.A. (“4AIM SICAF”, “Società” o “Emittente”) su AIM Italia, EnVent Capital Markets Ltd. (“EnVent”) ha agito unicamente nella propria

veste di Nominated Adviser della Società ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser, EnVent è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana. EnVent, 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 Ordinarie 2 della Società.

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 nel Capitolo I, Sezione I, e nella Sezione II, 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 (UE) 2017/1129 ("Regolamento Prospetto"). La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi del Regolamento Comunitario (UE) 2017/1129 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 Ordinarie 2 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 dell'art. 1, comma 4, lett. a) 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 Ordinarie 2 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 Ordinarie 2 non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America né potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti d'America, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili. La violazione di tali restrizioni potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

Il presente Documento di Ammissione è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente (www.4aim.it). La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM.

INDICE

DEFINIZIONI.....	9
SEZIONE I.....	16
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	16
1 PERSONE RESPONSABILI.....	17
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	17
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	17
1.3 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	17
1.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	17
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	18
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE	18
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	18
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	19
4 FATTORI DI RISCHIO.....	21
A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	21
A.1. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ COMMERCIALE E AL SETTORE IN CUI IL COMPARTO 2 CROWDFUNDING DELL'EMITTENTE OPERA	21
A.1.1..... Rischi connessi alla recente storia operativa del Comparto 2 Crowdfunding	21
A.1.2..... Rischi connessi agli investimenti in Start-Up tramite il Comparto 2 Crowdfunding	22
A.1.3..... Rischi connessi alla dismissione degli strumenti finanziari detenuti.....	23
A.1.4..... Rischi connessi alla valutazione delle partecipazioni in società non quotate.....	23
A.1.5..... Rischi connessi all'attività di investimento del Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente.....	24
A.1.6..... Rischi connessi all'affidabilità del management delle società partecipate	25
A.1.7..... Rischi connessi al processo decisionale concernente i possibili investimenti.....	26
A.1.8..... Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti in Italia.....	27
A.1.9..... Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	27
A.1.10... Rischi connessi agli impatti derivanti dalla pandemia da COVID-19.....	28
A.1.11... Rischi connessi all'affidamento in <i>outsourcing</i> di alcune funzioni rilevanti e interruzione dei servizi.....	29
A.2. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL QUADRO LEGALE E NORMATIVO.....	30
A.2.1..... Rischi connessi al quadro normativo e all'evoluzione della regolamentazione del settore di attività dell'Emittente	30
A.2.2..... Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali.....	31
A.3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL CONTROLLO INTERNO	32
A.3.1..... Rischi connessi alla struttura di Risk Management	32
A.3.2..... Rischi connessi al sistema di controllo di <i>reporting</i>	32
A.3.3..... Rischi connessi all'adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001.....	33
A.3.4..... Rischi connessi ai conflitti di interesse degli amministratori e ai c.d. <i>interlocking</i>	34
A.3.5..... Rischi connessi all'adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001.....	34
A.4. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI A FATTORI AMBIENTALI, SOCIALI E DI <i>GOVERNANCE</i>	35
A.4.1..... Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	35
A.4.2..... Rischi connessi al consenso dei Titolari di Azioni A rispetto a talune delibere assembleari.....	36
A.4.3..... Rischi connessi al voto determinante in sede di Consiglio di Amministrazione rispetto alla proposta di modifica della politica di investimento contenuta nello Statuto	37

A.4.4.....	Rischi connessi al possesso dei requisiti di onorabilità degli azionisti della SICAF.....	37
A.4.5.....	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime e informazioni sui mercati	38
B.	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI ORDINARIE 2	38
B.1.	FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA NATURA DEI TITOLI.....	38
B.1.1.....	Rischi connessi alla struttura del capitale sociale dell'Emittente	38
B.1.2.....	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	39
B.1.3.....	Rischi connessi al conflitto di interesse del Nomad e Global Coordinator	40
B.2.	FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'AMMISSIONE DI TITOLI IN UN SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE.....	40
B.2.1.....	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente.....	40
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	42
4.1	DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE	42
4.2	LUOGO E NUMERO DI REGISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E SUO CODICE IDENTIFICATIVO DEL SOGGETTO GIURIDICO	42
4.3	DATA DI COSTITUZIONE E DURATA DELL'EMITTENTE	42
4.4	RESIDENZA E FORMA GIURIDICA, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA L'EMITTENTE, PAESE DI COSTITUZIONE E INDIRIZZO E NUMERO DI TELEFONO DELLA SEDE SOCIALE	42
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI	43
6.1.	PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	43
6.1.1.	L'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	43
6.1.2.	INFORMAZIONI SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA	49
6.1.2.1.	ORGANIGRAMMA	49
6.1.2.2.	DEPOSITARIO	50
6.1.2.3.	INFORMAZIONI IN MERITO AL RISPETTO DA PARTE DEL GESTORE DEI REQUISITI RELATIVI ALLA COPERTURA SU POTENZIALI RISCHI DI RESPONSABILITÀ PROFESSIONALE DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ ESERCITATA	50
6.1.2.4.	INDICAZIONE DI NUOVI PRODOTTI E/O SERVIZI INTRODOTTI, SE SIGNIFICATIVI, E QUALORA LO SVILUPPO DI NUOVI PRODOTTI O SERVIZI SIA STATO RESO PUBBLICO, INDICAZIONE DELLO STATO DI SVILUPPO	50
6.1.3.	FATTORI CHIAVE DI SUCCESSO.....	51
6.2.	PRINCIPALI MERCATI	51
6.2.1.	INTRODUZIONE	51
6.2.2.	IL MERCATO DELL'ALTERNATIVE FINANCE E DELL'EQUITY CROWDFUNDING.....	52
6.2.2.1.	IL MERCATO DELL'ALTERNATIVE FINANCE NEL MONDO.....	52
6.2.2.2.	IL MERCATO DELL'ALTERNATIVE FINANCE IN EUROPA	53
6.2.2.3.	IL MERCATO DELL'ALTERNATIVE FINANCE IN ITALIA.....	56
6.2.2.4.	IL MERCATO DEL CROWDFUNDING IN ITALIA	57
6.2.2.5.	PREVISIONI SULL'EVOLUZIONE DEL MERCATO	62
6.2.3.	IL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO.....	63
6.3.	FATTI IMPORTANTI NELL'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	64
6.4.	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI.....	66
6.5.	INVESTIMENTI EFFETTUATI DALL'EMITTENTE IN OGNI ESERCIZIO FINANZIARIO PER IL PERIODO CUI SI RIFERISCONO LE INFORMAZIONI FINANZIARIE.....	66
6.6.	INVESTIMENTI IN CORSO DI REALIZZAZIONE.....	66
6.7.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE JOINT VENTURE E LE IMPRESE IN CUI L'EMITTENTE DETIENE UNA QUOTA DI CAPITALE TALE DA AVERE UN'INCIDENZA NOTEVOLE SULLA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ, DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O DEI PROFITTI E DELLE PERDITE DELL'EMITTENTE STESSO	66

6.8.	DESCRIZIONE DI EVENTUALI PROBLEMI AMBIENTALI CHE POSSONO INFLUIRE SULL'UTILIZZO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DA PARTE DELL'EMITTENTE	66
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	67
7.1.	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE	67
7.2.	SOCIETÀ PARTECIPATE DAI COMPARTI DELL'EMITTENTE	67
8.	CONTESTO NORMATIVO	68
8.1.	DESCRIZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO	68
	PREMESSA.....	68
	4AIM SICAF RIENTRA NEL NOVERO DEI SOGGETTI ABILITATI ALLO SVOLGIMENTO DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO CUI ALL'ART. 32- QUATER DEL TUF.	68
	LA DEFINIZIONE DI "GESTIONE COLLETTIVA"	68
8.2.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, DI BILANCIO, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	81
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	83
9.1.	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA, CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI DEI RISULTATI FINANZIARI DELL'EMITTENTE.....	83
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	83
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	84
10.1.	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI	84
10.1.1.....	Consiglio di Amministrazione	84
10.1.2.....	Collegio Sindacale	95
10.1.3.....	Principali Dirigenti.....	104
10.1.4.....	Soci Fondatori	105
10.1.5.....	Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3.....	105
10.2.	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	105
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.....	106
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.....	106
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	107
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	107
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	107
11.3.	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	107
11.4.	POTENZIALI IMPATTI SIGNIFICATIVI SUL GOVERNO SOCIETARIO, COMPRESI I FUTURI CAMBIAMENTI NELLA COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO E DEI COMITATI (NELLA MISURA IN CUI CIÒ SIA GIÀ STATO DECISO DAL CONSIGLIO E/O DALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI)	109
12.	DIPENDENTI.....	110
12.1.	DIPENDENTI.....	110

12.2.	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	110
12.2.1.....	Consiglio di Amministrazione	110
12.2.2.....	Collegio Sindacale	110
12.2.3.....	Principali Dirigenti.....	110
12.3.	ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	110
13.	PRINCIPALI AZIONISTI	111
13.1.	INDICAZIONE DEL NOME DELLE PERSONE, DIVERSE DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI SORVEGLIANZA, CHE DETENGANO UNA QUOTA DEL CAPITALE O DEI DIRITTI DI VOTO DELL'EMITTENTE, NONCHÉ INDICAZIONE DELL'AMMONTARE DELLA QUOTA DETENUTA.....	111
13.2.	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	113
13.3.	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA	113
13.4.	ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE.....	113
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	114
14.1.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	114
14.2.	CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI.....	114
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	115
15.1.	CAPITALE AZIONARIO	115
15.1.1.....	Capitale emesso	115
15.1.2.....	Azioni non rappresentative del capitale.....	115
15.1.3.....	Azioni proprie	115
15.1.4.....	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.....	115
15.1.5.....	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	115
15.1.6.....	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione.....	116
15.1.7.....	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	116
15.2.	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	117
15.2.1.....	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente	117
15.2.2.....	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	117
15.2.3.....	Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni.....	118
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.....	119
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	119
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	119
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.....	119
15.2.8.....	Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale	120
16.	CONTRATTI IMPORTANTI	121

SEZIONE II	122
NOTA INFORMATIVA	122
1 PERSONE RESPONSABILI.....	123
1.1. PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	123
1.2. DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	123
1.3. RELAZIONI E PARERI	123
1.4. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	123
2 FATTORI DI RISCHIO.....	124
3 INFORMAZIONI ESSENZIALI.....	125
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	125
3.2 RAGIONI DELL’AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI	125
4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE ..	126
4.1. DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEI TITOLI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE, COMPRESI I CODICI INTERNAZIONALI DI IDENTIFICAZIONE DEI TITOLI (ISIN).....	126
4.2. LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE I TITOLI SONO STATI CREATI	126
4.3. CARATTERISTICHE DEI TITOLI.....	126
4.4. VALUTA DI EMISSIONE DEI TITOLI.....	126
4.5. DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AI TITOLI, COMPRESI LE LORO LIMITAZIONI, E LA PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	126
4.6. IN CASO DI NUOVE EMISSIONI INDICAZIONE DELLE DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI I TITOLI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	127
4.7. IN CASO DI NUOVE EMISSIONI INDICAZIONE DELLA DATA PREVISTA PER L’EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	127
4.8. DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	127
4.9. DICHIARAZIONI SULL’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 AI TITOLI.....	127
4.10. INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SUI TITOLI NEL CORSO DELL’ULTIMO ESERCIZIO E DELL’ESERCIZIO IN CORSO	128
4.11. PROFILI FISCALI	128
4.12. POTENZIALE IMPATTO SULL’INVESTIMENTO IN CASO DI RISOLUZIONE A NORMA DELLA DIRETTIVA 2014/59/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO	128
4.13. IDENTITÀ E DATI DI CONTATTO DEL SOGGETTO DIVERSO DALL’EMITTENTE CHE HA CHIESTO L’AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE DELLE AZIONI.....	128
5 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	129
5.1. AZIONISTA VENDITORE	129
5.2. AZIONI OFFERTE IN VENDITA	129
SE UN AZIONISTA PRINCIPALE VENDE I TITOLI, L’ENTITÀ DELLA SUA PARTECIPAZIONE SIA PRIMA SIA IMMEDIATAMENTE DOPO L’EMISSIONE	129
5.3. ACCORDI DI LOCK-UP.....	129
6 SPESE LEGATE ALL’AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL’AIM ITALIA.....	130
6.1. PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL’AIM ITALIA.....	130
7 DILUIZIONE.....	131
7.1. AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL’OFFERTA ..	131
7.2. INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI.....	131
8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	132
8.1. SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL’OPERAZIONE	132

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	132
8.3. LUOGHI IN CUI È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	132

DEFINIZIONI

AIFMD	Indica la Direttiva 2011/61/CE.
AIM Italia	Indica AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
Assemblea	Indica l'assemblea degli azionisti della Società (come <i>infra</i> definita).
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 5.000.000, comprensivi di sovrapprezzo, anche in più <i>tranche</i> , mediante emissione di massime n. 10.000 Azioni Ordinarie 2 (come <i>infra</i> definito), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del Codice Civile, deliberato di Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2021, e successivamente modificato in data 28 aprile 2021, in virtù della delega conferita ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 29 dicembre 2020 a servizio della raccolta del patrimonio relativo al Comparto 2 Crowdfunding (come <i>infra</i> definito) e da offrirsi in sottoscrizione nell'ambito del Collocamento Privato (come <i>infra</i> definito) finalizzato all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie 2 della Società su AIM Italia.
Azioni A	Indica le n. 100 azioni di categoria A dell'Emittente, senza indicazione del valore nominale, godimento regolare.
Azioni Ordinarie 1	Indica, le azioni del Comparto 1 MTF (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare, liberamente trasferibili.
Azioni Ordinarie 2	Indica, le azioni del Comparto 2 Crowdfunding (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare, liberamente trasferibili.
Azioni Ordinarie	Indica, complessivamente le Azioni Ordinarie 1 (come <i>infra</i> definito), e le Azioni Ordinarie 2 (come <i>infra</i>

	definito).
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice Civile o cod. civ. o cod. civ.	Indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell’Emittente (come <i>infra</i> definito).
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 Ordinarie 2 rivenienti dall’Aumento di Capitale rivolto a: (i) “investitori qualificati” italiani così come definiti ed individuati all’articolo 2 del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 e all’35 del Regolamento Intermediari; (ii) investitori istituzionali esteri al di fuori degli Stati Uniti d’America e con l’esclusione di Australia, secondo quanto previsto dalla Regulation S adottata ai sensi del Securities Act del 1933
Comparti	Indica, complessivamente il Comparto 1 MTF (come <i>infra</i> definito), e il Comparto 2 Crowdfunding (come <i>infra</i> definito).
Comparto 1 MTF	Indica il comparto dell’Emittente destinato agli investimenti in azioni e altri strumenti finanziari in società quotate o quotande su mercati non regolamentati dell’Unione Europea, operanti in qualsivoglia settore merceologico.
Comparto 2 Crowdfunding	Indica il comparto dell’Emittente destinato agli investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale di società operanti in qualsivoglia settore merceologico, offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di <i>crowdfunding</i> con sede nell’Unione Europea.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell’Emittente.

CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	Indica la data di invio a Borsa Italiana del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, almeno 3 (tre) giorni di mercato aperto prima della prevista Data di Ammissione.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni su AIM Italia stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
Data di Inizio delle Negoziazioni	Indica la data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.
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.
Direttiva UCITS	Indica la Direttiva 85/611/CEE come successivamente modificata ed integrata.
Emittente o Società o 4AIM SICAF	Indica 4AIM SICAF S.p.A., con sede in Milano (MI), Corso Venezia 16, CAP 20121, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza e Lodi, REA MI – 2090869, codice fiscale e partita IVA n. 09449520965.
Investitori Professionali	Indica i soggetti di cui all'Allegato II, parte 1 e 2, della Direttiva Mifid 2014/65/UE del 15 maggio 2014 e successive modifiche e/o integrazioni.
MAR	Indica il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (<i>Market Abuse Regulation</i>).
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nomad o Global Coordinator o EnVent	Indica EnVent Capital Markets Ltd, con sede a Londra, in Berkeley Square, 42, W1J5AW, società registrata in Inghilterra e Galles con numero 9178742. EnVent è

autorizzata dalla Financial Conduct Authority al numero 651385, per le attività di *advisory, arranging e placing without firm commitment*. EnVent è autorizzata dalla Financial Conduct Authority al numero 651385, per le attività di *advisory, arranging e placing without firm commitment* ed autorizzata in Italia dalla Consob ad operare in Libera Prestazione di Servizi.

OICR	Indica gli organismi di investimento collettivo del risparmio come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. k), TUF.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione di “parti correlate” di cui al regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
PMI	Indica la società che, ai sensi dell'art. 2, par. 1, lett. f), primo alinea, del Regolamento 1129/2017, in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfa almeno due dei tre seguenti criteri: (i) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250; (ii) totale dello stato patrimoniale non superiore a Euro 43.000.000; e (iii) fatturato netto annuale non superiore a Euro 50.000.000.
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 dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Regolamento Intermediari	Indica il regolamento adottato con delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018.
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD o Regolamento <i>Nominated Advisers</i>	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento Parti Correlate	Indica il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.
Regolamento 11971	Indica il regolamento adottato con delibera Consob n.11971 del 14 maggio 1999.
Società di Revisione o BDO	Indica BDO Italia S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Abruzzi 94.
Start-Up	Indica le seguenti società che hanno accesso alla raccolta del capitale mediante portale di <i>equity crowdfunding</i> : (i) Start-Up Innovative, ivi incluse le start-up innovative a vocazione sociale (ossia Start-up Innovative che operano in alcuni settori specifici che l'articolo 2, comma 1, del Decreto Legislativo 155/2006 sull'impresa sociale, considera di particolare valore sociale); e (ii) le Start-Up Turismo.
Start-Up Innovativa	Indica la società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, che possiede i requisiti di cui all'art 25, comma 2, del D.lgs. 179/2012, come successivamente modificato ed integrato, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, ed iscritta in apposita sezione speciale del registro delle imprese, istituita presso le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, ai sensi all'articolo 2188 del codice civile.
Start-Up Turismo	Indica la società che (i) ha come oggetto sociale la promozione dell'offerta turistica nazionale attraverso

l'uso di tecnologie e lo sviluppo di software originali; (ii) agisce, in particolare, attraverso la predisposizione di servizi rivolti alle imprese turistiche; (iii) possiede gli ulteriori requisiti di cui all'art. 11-bis del d.l. 31 maggio 2014, n. 83, come successivamente modificato ed integrato.

Statuto Sociale o Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.mitsim.it .
Titolari di Azioni A	Indica gli azionisti titolari di Azioni A (come <i>infra</i> definito).
Titolari di Azioni Ordinarie 1	Indica gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie 1.
Titolari di Azioni Ordinarie 2	Indica gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie 2.
Titolari di Azioni Ordinarie	Indica complessivamente i Titolari di Azioni Ordinarie 1 e i Titolari di Azioni Ordinarie 2.
Testo Unico della Finanza o TUF	Indica il Decreto Legislativo del 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).

DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Milano (MI) Corso Venezia 16 CAP 20121 nonché sul sito internet www.4aim.it:

- il Documento di Ammissione;
- lo Statuto dell'Emittente.

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
4AIM SICAF S.p.A.	Emittente	Milano (MI) Corso Venezia 16 CAP 20121	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.

1.3 Relazioni e pareri di esperti

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

1.4 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 per quanto 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.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

In data 7 aprile 2017 l'assemblea degli azionisti ha conferito alla società di revisione BDO Italia S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Abruzzi n. 94, l'incarico di revisione legale dei bilanci della Società per nove esercizi ai sensi dell'art. 17, comma 1, del D.Lgs. 39/2010.

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

La costituzione del Comparto 2 Crowdfunding è stata approvata dall'assemblea degli azionisti in data 29 dicembre 2020, che ha deliberato anche le necessarie modifiche allo Statuto.

Dalla data di costituzione alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non ha ancora avviato le attività di investimento tramite il Comparto 2 Crowdfunding. Pertanto l'Emittente non ha attività e passività rilevanti in relazione al Comparto 2 Crowdfunding e pertanto non saranno inserite informazioni finanziarie nel presente Documento di Ammissione.

Le spese, i contributi e gli oneri, anche di natura fiscale, relativi all'amministrazione ed al funzionamento dell'Emittente che si rendano necessarie od utili per lo svolgimento dell'attività sono a carico dell'Emittente stessa. A tal proposito si precisa che tali spese, contributi ed oneri sono calcolati separatamente per ciascun Comparto, allocando allo stesso:

- a) i costi di diretta ed esclusiva competenza di ciascun Comparto, che possono essere attribuiti e contabilizzati direttamente sul singolo comparto in quanto relativi a servizi o prodotti direttamente destinati all'attività del singolo Comparto; nonché
- b) quota parte dei costi generali, per tali intendendosi i costi, le spese e le commissioni a carico della Società, sostenuti in relazione e nell'interesse alla totalità dei Comparti. La quota parte dei costi generali di competenza di ciascun Comparto sarà allocata in proporzione al valore delle attività del singolo comparto (per tale intendendosi il totale dell'attivo patrimoniale di ciascun comparto come risultante dalla situazione patrimoniale alla data della penultima chiusura semestrale di bilancio).

La tabella seguente riporta di seguito una indicazione relativa alla ripartizione dei suddetti costi, predisposta tenendo conto del relativo schema di bilancio.

RIPARTIZIONE COSTI PER COMPARTO		
	<i>tipologia di costo</i>	
	<i>SPECIFICO*</i>	<i>GENERALE*</i>
H2. Altri Oneri finanziari	X	
I3. Commissioni depositario	X	
I6. Spese per consulenza e pubblicità		
<i>Consulenze varie</i>	X	X
<i>Spese di rappresentanza</i>	X	X

	<i>Spese di comunicazione</i>	X	X
I7.	Spese per il personale		
	<i>Salari e Stipendi</i>	X	X
	<i>Oneri sociali</i>	X	X
	<i>Trattamento di fine rapporto</i>	X	X
I8.	Compensi ad amministratori e sindaci		
	<i>Compenso collegio sindacale</i>		X
	<i>Emolumenti amministratori</i>		X
	<i>Contributi amministratori e sindaci</i>		X
I12.	Altri oneri di gestione		
	<i>Spese di revisione della SICAF</i>	X	
	<i>Spese legali e giudiziarie</i>	X	X
	<i>Commissioni calcolo NAV</i>	X	
	<i>Spese varie</i>	X	X
	<i>Sopravvenienze passive</i>	X	X
	<i>Premi assicurativi</i>	X	X
	<i>Oneri di negoziazione di strumenti fin.</i>	X	
L.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni	X	
N3.	Altri oneri		
	<i>IVA indetraibile</i>	X	
	<i>Interessi passivi</i>	X	
	<i>Spese bancarie</i>	X	
	<i>Oneri diversi</i>	X	X
O.	<i>Imposte</i>	X	

Le informazioni al 31 dicembre 2020 sono esclusivamente riferibili al Comparto 1 MTF. Per maggiori informazioni si rinvia al bilancio al 31 dicembre 2020 disponibile sul sito internet dell'Emittente.

4 FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni Ordinarie 2 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 Ordinarie 2 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 lo stesso 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 Ordinarie 2 e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Azioni Ordinarie 2 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.

A. Fattori di rischio relativi all'Emittente

A.1. Fattori di rischio connessi all'attività commerciale e al settore in cui il Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente opera

A.1.1. Rischi connessi alla recente storia operativa del Comparto 2 Crowdfunding

Il Comparto 2 Crowdfunding è stato istituito dall'assemblea degli azionisti in data 29 dicembre 2020, che ha approvato la struttura "multicomparto" e approvato le necessarie modifiche allo statuto sociale.

Alla Data del Documento di Ammissione l'attività del Comparto 2 Crowdfunding non è stata ancora avviata e non è stato effettuato alcun investimento. Sebbene l'Emittente sia dotata di un *management* in possesso di una consolidata esperienza nel settore finanziario e mobiliare, la stessa e il suo attuale management non ha una storia operativa pregressa nell'ambito dell'investimento in strumenti finanziari offerti tramite

piattaforme di *crowdfunding* sulla quale gli investitori possono basare la loro decisione di investimento.

Di conseguenza, non vi sono garanzie che il Comparto 2 Crowdfunding possa conseguire gli obiettivi futuri, anche alla luce del fatto che l'Emittente dovrà affrontare, nel settore degli investimenti sui portali di *crowdfunding*, i rischi, le spese e le difficoltà tipiche delle società con recente storia operativa, con possibili conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.2. Rischi connessi agli investimenti in Start-Up tramite il Comparto 2 Crowdfunding

L'investimento in Start-Up o società di piccole o piccolissime dimensioni presenta un elevato grado di rischio, derivante principalmente dall'incertezza del successo delle iniziative imprenditoriali, tipico del settore, e dalla fase embrionale delle attività in cui gli investitori intervengono nel progetto. Tenuto conto che le Start-Up hanno una limitata storia operativa e la fase embrionale del progetto potrebbe non aver comportato l'avvio dell'attività, l'Emittente potrebbe incontrare alcune difficoltà nel processo di selezione e approfondimento della singola opportunità di investimento, nonché in sede di definizione del valore del singolo investimento.

Sebbene l'Emittente e il proprio *management* possano vantare un'esperienza pluriennale nel settore finanziario e mobiliare e la Società ritenga di disporre, pertanto, di adeguate procedure per selezionare le opportunità di investimento, un elevato numero di iniziative potrebbe fisiologicamente non superare la fase di start-up ovvero alcune di esse, ove siano avviate con successo, potrebbero dare ritorni sugli investimenti anche significativamente inferiori a quelli originariamente individuati in sede di predisposizione del piano industriale.

Tali incertezze influiscono inoltre sulla capacità di prevedere l'entità del ritorno sugli investimenti e/o dei tempi di realizzazione, con possibili difficoltà nella predisposizione e nel rispetto della programmazione aziendale.

I risultati degli investimenti potrebbero, inoltre, essere condizionati da eventi o oneri imprevisti e non dipendenti dalla volontà della Società, quali ad esempio quelli derivanti dal protrarsi della fase di start-up e dalla necessità di maggiori investimenti, dalla necessità di adeguare le tecnologie all'evoluzione del mercato e dei gusti dei consumatori, dai mutamenti del quadro normativo applicabile alle Start-Up, dai costi

necessari per la tutela dei diritti rispetto a iniziative concorrenti o per far fronte al contenzioso, anche in materia giuslavoristica, in caso di soccombenza.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.3. Rischi connessi alla dismissione degli strumenti finanziari detenuti

La strategia di disinvestimento del Comparto 2 Crowdfunding potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero impedita, da diversi fattori, alcuni dei quali non prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Tra i fattori prevedibili si evidenziano, *inter alia*, la natura illiquida degli strumenti finanziari oggetto di investimento e il carattere non rilevante degli investimenti effettuati (i.e. investimenti in partecipazione di minoranza) che invero incidono a rendere difficoltosa la loro dismissione. Non vi sono pertanto garanzie che il Comparto 2 Crowdfunding riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

Qualora il Comparto 2 Crowdfunding dovesse subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio dell'attività caratteristica potrebbero anche erodere il patrimonio netto del Comparto 2 Crowdfunding, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.4. Rischi connessi alla valutazione delle partecipazioni in società non quotate

Le partecipazioni dell'Emittente in Start Up, come previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emesso dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, sono

valutate generalmente al costo di acquisto o sottoscrizione. Decorso un anno dall'acquisto tale valore potrebbe essere rettificato, sulla base della "pricing policy" alla luce di operazioni sul capitale della partecipata o metodi valutativi.

L'Emittente sottoscrive partecipazioni di minoranza principalmente in Start Up di nuova costituzione o con una brevissima storia operativa. Pertanto, in assenza di dati storici o di una serie di dati per periodi sufficientemente ampi, le valutazioni delle partecipazioni in sede di sottoscrizione o di acquisto si basano principalmente su dati prospettici, secondo valutazioni e stime effettuate dalla Società. Le stime adottate potrebbero basarsi su elementi intrinsecamente incerti e potrebbe emergere la necessità di aggiornarle o di riconsiderare le ipotesi o i giudizi sottostanti. Tali aggiornamenti potrebbero essere necessari anche per rispecchiare i cambiamenti degli eventi, delle tendenze e delle condizioni di mercato. Inoltre, la velocità di trasformazione del settore in cui operano le Start Up rende particolarmente complesso prevedere condizioni di mercato future.

Le possibili variazioni nella valutazione delle Start Up in cui l'Emittente investe, conseguenti a tali incertezze e mutamenti di mercato, potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.5. Rischi connessi all'attività di investimento del Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente

Il modello operativo del Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società i cui i cui strumenti finanziari, come definiti dal regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali on-line adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013 (c.d. Regolamento Crowdfunding), (diversi da obbligazioni e titoli di debito), non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di crowdfunding da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi di *crowdfunding*.

Nonostante il Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente preveda di perseguire una specifica politica di investimento da essa ritenuta adeguata, tale strategia è condizionata, oltre dalla capacità propria dell'Emittente di selezionare nuovi

investimenti, anche dalla individuazione di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dall'Emittente e dalla possibilità di effettuare gli investimenti a condizioni soddisfacenti. A tal fine, l'Emittente provvede infatti a selezionare le Start-Up e PMI che presentano un potenziale di successo ai fini del perfezionamento di una campagna di raccolta di capitali.

Non si può tuttavia escludere che da tale processo di selezione l'Emittente non rilevi alcuna società idonea all'investimento ovvero le società così selezionate non raggiungano il target minimo di investimento fissato, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

In tale contesto l'Emittente, tramite il Comparto 2 Crowdfunding, è esposta ai rischi derivanti dall'investimento in Start-Up e PMI non ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione o mercati regolamentati, quali:

- limitata storia operativa, assenza di consolidata reputazione nel mercato di riferimento, quote di mercato inferiori rispetto ad aziende di maggiori dimensioni e possono essere geograficamente meno diversificate, il che tende a renderle più vulnerabili alle azioni dei concorrenti e alle condizioni di mercato, nonché alle recessioni economiche generali;
- dipendenza tipicamente da alcune figure chiave;
- minor numero di informazioni a disposizione del pubblico, rispetto alle società quotate;
- risultati operativi meno prevedibili e necessità di ottenere capitali aggiuntivi per supportare le loro attività, finanziare l'espansione o mantenere la loro posizione competitiva;
- difficoltà ad accedere ai mercati dei capitali per soddisfare le future esigenze di capitale.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.6. Rischi connessi all'affidabilità del management delle società partecipate

Il Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente si propone di investire in imprese, che per la loro natura sono gestite tendenzialmente da un *management* che non abbia una consolidata esperienza nel settore in cui opera la *target* stessa. Pertanto non vi è alcuna garanzia che i *manager* di tali imprese siano in grado di gestire le società partecipate con successo e profitto o che raggiungano gli obiettivi previsti. L'Emittente potrebbe essere esposto al rischio che i *manager* abbandonino prematuramente la carica, con potenziali effetti negativi sui risultati economici delle stesse e, conseguentemente, dell'Emittente.

Il Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente intende investire nelle società *target* mediante sottoscrizione o acquisto di partecipazioni di minoranza che generalmente non garantiscono all'Emittente stesso di esercitare un ruolo attivo sia nella gestione della *target* sia nella nomina di componenti degli organi amministrativi e di controllo di quest'ultima.

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

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.7. Rischi connessi al processo decisionale concernente i possibili investimenti

Nonostante l'Emittente svolga un'attività di analisi anche, in base alle informazioni disponibili, sotto il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle potenziali *target*, le attività di investimento non saranno precedute anche da un'approfondita analisi legale e fiscale.

Nel caso in cui, le informazioni fornite dalla *target*, spesso non soggette a revisione contabile, ovvero le informazioni di pubblico dominio sulle società *target* dovessero rivelarsi non corrette e veritiere ovvero si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell'attività di analisi svolta in occasione della selezione dell'investimento si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati dell'Emittente.

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni da parte dell'Emittente particolarmente rapide, al fine di cogliere tempestivamente tali opportunità. In tali casi, è possibile che le informazioni a disposizione dell'Emittente,

all'atto della decisione circa l'operazione in oggetto, siano limitate e che, pertanto, la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non completo e dettagliato.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di alta rilevanza.

A.1.8. Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti in Italia

Gli investimenti dell'Emittente tramite il Comparto 2 Crowdfunding saranno concentrati principalmente in Italia e questa concentrazione geografica comporta una maggiore esposizione per l'Emittente al rischio di eventi sociali, politici o economici avversi in Italia. Gli investimenti dell'Emittente possono essere soggetti a requisiti normativi impreveduti e al rischio di instabilità politica o economica.

Inoltre, gli investimenti dell'Emittente possono essere concentrati in società in portafoglio con un'elevata dipendenza dalle esportazioni o importazioni. Di conseguenza, le società in portafoglio dell'Emittente possono dipendere dal commercio internazionale ed essere insolitamente sensibili agli sviluppi nelle economie dei loro principali partner commerciali.

Pertanto l'attività di investimento dell'Emittente potrebbe essere negativamente influenzata sia dalle modifiche normative applicabili che potrebbero disincentivare gli investimenti in Start-Up o PMI innovative o potrebbero avere un impatto negativo sulle società partecipate sia da eventuali eventi socio-politici che potrebbero rallentare l'economia nazionale.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.1.9. Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo dell'Emittente dipende attualmente in misura significativa da figure professionali in possesso di elevata esperienza manageriale che, a giudizio dell'Emittente, hanno un ruolo determinante nella gestione della sua attività e hanno contribuito in maniera rilevante alla crescita e allo sviluppo dell'Emittente in virtù di una personale e pluriennale esperienza nel settore o in settori affini.

In particolare, l'attività e lo sviluppo dell'Emittente dipendono in maniera rilevante

dall'Amministratore Delegato e Direttore Generale Giovanni Natali che ha svolto un ruolo determinante nella gestione degli investimenti effettuati sulla base della politica di investimento in vigore fino all'istituzione del secondo comparto.

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.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.1.10. Rischi connessi agli impatti derivanti dalla pandemia da COVID-19

L'Emittente è esposto al rischio che le misure restrittive adottate dalle Autorità italiane e dagli altri Paesi (Europei e non) per contenere la diffusione del virus SARS-CoV-2 e della relativa patologia COVID-19 possano avere, anche in futuro, un impatto negativo sull'operatività delle società partecipate e, di conseguenza, sui risultati dell'Emittente.

A partire dal gennaio 2020, a seguito della diffusione a livello globale della sindrome respiratoria denominata SARS-CoV-2 e della relativa patologia COVID-19, le Autorità della maggior parte dei Paesi, incluso il Governo italiano, hanno adottato misure restrittive volte a contenere l'ulteriore diffusione della pandemia.

In tale contesto, l'Emittente è esposto al rischio che la diffusione del virus SARS-CoV-2 e della relativa patologia COVID-19 possano comportare sull'Emittente stesso i rischi connessi all'attuale e futura congiuntura economico-finanziaria globale dovuta agli effetti del COVID-19, la quale potrebbe determinare un calo dei servizi e dei prodotti offerti dalle società partecipate. Inoltre, i risultati finanziari dell'Emittente dipendono anche dall'andamento delle condizioni economiche globali: una recessione prolungata quale quella causata dal COVID-19 potrebbe far calare in maniera drastica la domanda di servizi offerti da alcune partecipate dall'Emittente, ovvero contrarre il settore degli investimenti in Start-Up o PMI tramite i portali di *crowdfunding* e avere ripercussioni negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Alcune istituzioni hanno pubblicato alcune stime sulla possibile contrazione del prodotto interno lordo per l'anno 2020. In particolare si segnala che nel marzo 2021 l'Istat ha comunicato una contrazione del prodotto interno lordo (PIL) italiano per l'anno 2020 dell'8,9%.

Alla Data del Documento di Ammissione non è possibile prevedere la durata della pandemia e delle misure restrittive volte a contenerne l'ulteriore diffusione e, pertanto, non è possibile prevedere gli ulteriori effetti negativi che il protrarsi della pandemia determinerà sulle attività economiche a livello domestico e globale. Inoltre, anche a seguito della cessazione delle misure restrittive, qualora si verificassero successive ondate di contagi di COVID-19 o di ulteriori malattie infettive, le autorità nazionali potrebbero ripristinare, in tutto o in parte, le suddette misure restrittive, le quali potrebbero incidere direttamente e significativamente sui risultati dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.1.11. Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcune funzioni rilevanti e interruzione dei servizi

L'Emittente affida in *outsourcing* lo svolgimento dell'attività legale, della contabilità, del calcolo del NAV, bilancio e adempimenti fiscali, l'attività di DPO, la segreteria societaria, la funzione IT, l'attività di monitoraggio delle partecipate, le registrazioni AUI e relative segnalazioni. Lo svolgimento di tali funzioni esternalizzate è disciplinato da appositi accordi tra l'Emittente e gli *outsourcer*.

Sebbene i criteri che guidano la Società nella selezione degli *outsourcer* siano improntati ai principi della comprovata competenza, esperienza ed affidabilità nell'esercizio delle funzioni e dei servizi esternalizzati, l'Emittente è soggetto ai rischi derivanti da omissioni, errori o ritardi nei servizi offerti dai propri fornitori, in grado di determinare una discontinuità dei servizi prestati, con eventuali danni alla clientela dell'Emittente e conseguenti contenziosi.

Il mancato rispetto, da parte degli *outsourcer*, dei termini e delle condizioni di cui ai predetti accordi, potrebbe, pertanto, determinare effetti pregiudizievoli sull'operatività dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.2. Fattori di rischio connessi al quadro legale e normativo

A.2.1. Rischi connessi al quadro normativo e all'evoluzione della regolamentazione del settore di attività dell'Emittente

L'Emittente opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia. L'emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l'evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera l'Emittente potrebbero limitare o rendere più onerosa l'attività dell'Emittente, con possibili effetti negativi sulla situazione

Sebbene l'Emittente si impegni ad ottemperare al complesso sistema di norme e regolamenti allo stesso applicabili e ad adeguarsi tempestivamente a qualsivoglia mutamento e evoluzione dello stesso nonché ad apportare tutte le modifiche e gli aggiornamenti necessari alle proprie procedure interne, il mancato rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari nazionali e di rango europeo, ovvero eventuali mutamenti di normative e/o cambiamenti delle modalità di interpretazione e/o applicazione delle stesse da parte delle competenti autorità, potrebbero condizionare negativamente l'operatività dell'Emittente, comportando un incremento dei costi operativi e di *compliance* e un aumento del rischio di incorrere in procedimenti sanzionatori in caso di inosservanza, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Inoltre, l'eventuale sospensione e/o revoca delle licenze o delle autorizzazioni richieste dalla legislazione vigente in Italia quale condizione necessaria per l'esercizio dell'attività, nonché gli eventuali adempimenti richiesti dalle autorità competenti al fine di confermare o rilasciare tali autorizzazioni o licenze, potrebbero comportare possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Si segnala, inoltre, che non è possibile escludere l'eventuale adozione di modifiche regolamentari alla disciplina applicabile al mercato AIM Italia, le quali potrebbero avere un impatto, anche negativo, sul *business* dell'Emittente.

Da ultimo si rammenta che nello svolgimento della propria attività, l'Emittente è esposto al rischio che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza addivengano – in relazione alla legislazione in materia fiscale e tributaria – a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dall'Emittente nello svolgimento della propria attività. La legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua interpretazione, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di media probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.2.2. Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente viene in possesso, raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri dipendenti, collaboratori e clienti. Al fine di assicurare un trattamento conforme alle prescrizioni normative, l'Emittente ha posto in essere adempimenti richiesti dal Codice in materia di protezione dei dati personali di cui al D.lgs. del 30 giugno 2003, n. 196, come successivamente modificato ("*Codice Privacy*") e al nuovo Regolamento (UE) 2016/679 in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati ("**Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati**" o "**GDPR**").

In ottemperanza alle recenti disposizioni di legge e di regolamento applicabili, l'Emittente, allo scopo di garantire la sicurezza dei dati personali nell'ambito delle attività di trattamento, ha adottato un sistema di gestione dei predetti dati. Tuttavia, l'eventuale mancato rispetto, da parte dell'Emittente, degli obblighi di legge relativi al trattamento dei dati personali nel corso dello svolgimento dell'attività, può esporre lo stesso al rischio che tali dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle consentite e/o per cui i soggetti interessati hanno espresso il loro consenso, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti dell'Emittente).

Nel caso in cui le procedure per la gestione e il trattamento dei dati personali dei clienti implementate dall'Emittente non risultassero adeguate a prevenire accessi e trattamenti di dati personali non autorizzati e/o comunque trattamenti illeciti, ovvero 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 ai sensi della normativa, di volta in volta, in vigore, nonché all'erogazione di sanzioni amministrative da parte dell'autorità Garante Privacy, con possibili effetti negativi sull'immagine dell'Emittente e sulle sue prospettive di crescita nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Si precisa che dalla data di costituzione non si sono verificate le potenziali condizioni di rischio indicate nel presente paragrafo che abbiano avuto o potrebbero avere impatto negativo sui risultati, sull'operatività e sulle prospettive dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.3.Fattori di rischio connessi al controllo interno

A.3.1. Rischi connessi alla struttura di Risk Management

L'Emittente dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse e competenze, interne ed esterne, per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la mitigazione e il *reporting* dei diversi rischi che ne caratterizzano l'attività.

Per tutti i principali rischi cui è esposto, l'Emittente ha definito specifiche procedure e limiti, a presidio del livello di rischio complessivo derivante dalle attività dell'Emittente.

In particolare, la Funzione *Risk Management* riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale e opera in modo completamente autonomo e senza alcun vincolo di subordinazione rispetto alle altre unità aziendali, potendo liberamente accedere a tutte le informazioni pertinenti che le competono. La Funzione *Risk Management* è tenuta a definire, presidiare e monitorare il sistema di gestione dei rischi, coerentemente con il servizio di gestione collettiva del risparmio cui la Società è autorizzata.

Qualora, tuttavia, le predette misure per l'identificazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi dovessero rilevarsi non adeguate, anche a fronte di eventi eccezionali, si potrebbero verificare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.3.2. Rischi connessi al sistema di controllo di reporting

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha pianificato l'estensione del sistema di controllo di gestione già in essere nel Comparto 1 anche al Comparto 2 con opportuni adattamenti legati alle peculiarità e dimensioni di analisi dello stesso.

Sebbene si ritenga, considerata la dimensione e l'attività aziendale alla Data del

Documento di Ammissione, che tale estensione del sistema di *reporting*, già adeguato rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale del Comparto 1, consenta in ogni caso di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità per le principali dimensioni di analisi anche del Comparto 2 si segnala che, in caso di mancato completamento del processo volto ad assicurare l'implementazione dell'estensione del sistema di pianificazione e di reporting al Comparto 2, lo stesso potrebbe essere soggetto a rischi imputabili ai seguenti aspetti: (i) univocità dell'informazione, (ii) omogeneità delle informazioni, (iii) tracciabilità delle informazioni, (iv) scalabilità dell'architettura, (v) fruibilità e diffusione delle informazioni e (vi) affidabilità del processo autorizzativo, 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 sull'attività Comparto 2.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.3.3. Rischi connessi all'adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali previsti dal D. Lgs. n. 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 ("**Modello**").

Non esiste alcuna certezza in merito al fatto che il modello adottato dall'Emittente possa essere considerato adeguato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle fattispecie contemplate nella normativa stessa. Qualora si verificasse tale ipotesi, e non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l'esonero dalla responsabilità per la società oggetto di verifica in base alle disposizioni contenute nel decreto stesso, è prevista a carico della stessa, in ogni caso e per tutti gli illeciti commessi, l'applicazione di una sanzione pecuniaria, oltre che, per le ipotesi di maggiore gravità, l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre

con la Pubblica Amministrazione, l'esclusione da finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi nonché, infine, il divieto di pubblicizzare beni e servizi, con conseguenti impatti negativi rilevanti sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.3.4. Rischi connessi ai conflitti di interesse degli amministratori e ai c.d. *interlocking*

Alcuni componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interessi in considerazione delle titolarità, diretta o indiretta, di partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente ovvero di rapporti di collegamento con la stessa.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che alcuni componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente rivestono cariche analoghe o ricoprono ruoli direttivi in Parti Correlate dello stesso ovvero detengono, anche indirettamente, partecipazioni nel relativo capitale.

Dette circostanze potrebbero portare all'assunzione di decisioni in conflitto di interesse con possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e sulle relative prospettive.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di bassa rilevanza.

A.3.5. Rischi connessi all'adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali previsti dal D. Lgs. n. 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 (**"Modello"**).

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

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di media rilevanza.

A.4. Fattori di rischio connessi a fattori ambientali, sociali e di *governance*

A.4.1. Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi

Tenuto conto che la strategia di sviluppo dell'Emittente per il Comparto 2 Crowdfunding si sostanzia in una politica di investimento a medio-lungo termine e considerando il fatto che gli utili distribuibili per il Comparto 2 Crowdfunding dipenderanno dai dividendi distribuiti dalle società partecipate, e dalle plusvalenze realizzate nelle operazioni di disinvestimento delle partecipazioni, l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi. Si precisa che i titolari delle Azioni Ordinarie 2 hanno diritto di partecipare esclusivamente agli utili del Comparto 2. Pertanto si segnala che i risultati relativi al Comparto 1 non sono rilevanti per li Comparto 2.

Inoltre, l'Emittente potrebbe, anche a fronte di utili di esercizio relativi al Comparto 2 Crowdfunding, decidere di non proporre la distribuzione di dividendi negli esercizi futuri.

Non vi è quindi alcuna certezza che, alla chiusura di ciascun esercizio sociale, il Comparto 2 Crowdfunding sia in grado di distribuire il proprio utile netto ovvero il Consiglio di Amministrazione *pro tempore* in carica proponga all'assemblea la distribuzione di dividendi.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di alta probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di bassa rilevanza.

A.4.2. Rischi connessi al consenso dei Titolari di Azioni A rispetto a talune delibere assembleari

Alla Data del Documento di Ammissione i Titolari di Azioni A detengono complessivamente lo 0,20% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente. In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, i Titolari di Azioni A deterranno complessivamente lo 0,10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente.

L'articolo 17 dello Statuto dell'Emittente prevede il voto determinante della maggioranza dei Titolari di Azioni A in circolazione per l'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea ordinaria avente ad oggetto: (i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri cespiti che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti; (ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri cespiti che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento; (iii) richiesta della revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia, fermo restando che in tal caso è necessario il voto favorevole di almeno il 90% (novanta per cento) degli azionisti presenti in assemblea ovvero della diversa percentuale stabilita dal Regolamento Emittenti *pro tempore* vigente.

Inoltre l'articolo 17 riserva alla maggioranza dei Titolari di Azioni A in circolazione l'approvazione, a valere quale voto determinante, per l'approvazione delle deliberazioni in sede di assemblea straordinaria, fatta eccezione per:

- (i) le modificazioni necessarie ad adeguare lo statuto a disposizioni inderogabili di legge o di regolamento;
- (ii) la riduzione del capitale sociale per perdite ai sensi dell'art. 2446 cod. civ., ove essa sia divenuta obbligatoria;

- (iii) la riduzione del capitale sociale per perdite ai sensi dell'art. 2447 cod. civ. e il contemporaneo aumento del capitale sino al minimo legale;
- (iv) l'aumento del capitale sociale, con o senza esclusione o limitazione del diritto di opzione.

Pertanto i Titolari di Azioni A potrebbero perseguire obiettivi in conflitto con quelli dei Titolari di Azioni Ordinarie e impedire l'assunzione di alcune delibere da parte dell'assemblea dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.2, del presente Documento di Ammissione.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di bassa rilevanza.

A.4.3. Rischi connessi al voto determinante in sede di Consiglio di Amministrazione rispetto alla proposta di modifica della politica di investimento contenuta nello Statuto

Lo Statuto dell'Emittente prevede che le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle proposte di modifica della politica di investimento di cui all'articolo 5 dello Statuto da sottoporre all'assemblea degli azionisti debbono essere assunte con il voto favorevole della maggioranza degli amministratori presenti e, altresì, con il voto favorevole dell'amministratore tratto dalla lista presentata dai Titolari di Azioni A.

Tale previsione statutaria potrebbe avere l'effetto di bloccare eventuali decisioni del Consiglio di Amministrazione.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di bassa rilevanza.

A.4.4. Rischi connessi al possesso dei requisiti di onorabilità degli azionisti della SICAF

In conformità a quanto previsto dalle disposizioni normative applicabili a tutti gli

intermediari finanziari, i soggetti, persone fisiche o giuridiche, che detengono, anche indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale della SICAF superiore al 10% devono essere in possesso di determinati requisiti di onorabilità prescritti dal D.M. 11 novembre 1998, n. 469 (Decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze recante norme per l'individuazione dei requisiti di onorabilità dei partecipanti al capitale di SIM, SICAV e SGR, ai sensi dell'art. 14 TUF), tra cui, in particolare, il mancato assoggettamento a misure di prevenzione e/o l'insussistenza di condanne per reati contro il patrimonio o per reati previsti dalla normativa che disciplina l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare o assicurativa. La mancanza di detti requisiti di onorabilità preclude all'azionista l'esercizio dei diritti di voto spettanti alle azioni eccedenti la suddetta soglia.

A.4.5. Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime e informazioni sui mercati

Il Documento di Ammissione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate (ove non diversamente specificato) dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici o stimati, o della propria esperienza, senza che siano state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti, con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Non è pertanto possibile prevedere se tali stime, dichiarazioni e valutazioni – seppure corroborate da dati e informazioni ritenute dal *management* attendibili – saranno mantenute o confermate. Tali informazioni potrebbero non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento della Società, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività di quest'ultima, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo.

Il verificarsi delle circostanze e degli eventi oggetto di tale rischio, considerati dall'Emittente di bassa probabilità di accadimento, potrebbe avere effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso. Tenuto conto di quanto precede, l'Emittente stima che il rischio di cui al presente Paragrafo sia di bassa rilevanza.

B. Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni Ordinarie 2

B.1. Fattori di rischio connessi alla natura dei titoli

B.1.1. Rischi connessi alla struttura del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, il Capitale sociale dell'Emittente è suddiviso in tre categorie di azioni che attribuiscono il diritto di voto nelle assemblee, ordinarie e

straordinarie dell'Emittente: le Azioni A, le Azioni Ordinarie 1 e le Azioni Ordinarie 2. La presenza di tre categorie azionarie rende complessa la struttura societaria dell'Emittente.

L'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia riguarda esclusivamente le Azioni Ordinarie 2. Le Azioni Ordinarie 1 sono state già ammesse alle negoziazioni su AIM Italia in data 26 luglio 2016.

Le Azioni A conferiscono ai loro titolari peculiari diritti: (i) godono del diritto di voto determinante nelle deliberazioni assembleari ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto; (ii) godono del diritto di presentare una o più liste di candidati alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, secondo la procedura del voto di lista, anche con una percentuale inferiore al 10% del capitale sociale ai sensi degli articoli 22 e 26 dello Statuto; (iii) godono del diritto di convertire, in un'unica soluzione la totalità delle Azioni A in Azioni Ordinarie 1 secondo un rapporto di conversione pari a 1 Azione Ordinarie 1 per ogni Azione di Categoria A detenuta. È inoltre prevista la nomina di un Amministratore Delegato tra gli amministratori eletti nella lista degli Azionisti titolari di Azioni A che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Le Azioni Ordinarie 1 e le Azioni Ordinarie 2 conferiscono ai titolari il diritto di partecipare, ciascuno in base alla propria appartenenza, alle assemblee speciali dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sui diritti di ciascuna categoria di Azioni della Società della Società, cfr. Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del presente Documento di Ammissione.

B.1.2. Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni

Le Azioni Ordinarie 2 non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate sull'AIM Italia, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni. Inoltre la sottoscrizione delle Azioni Ordinarie 2 dell'Emittente è riservata esclusivamente a Investitori Professionali. Le Azioni, pertanto, anche a seguito della descritta natura riservata dell'investimento, 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. Si segnala che su AIM Italia la negoziazione avviene tramite asta giornaliera.

Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e alle società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e, in particolare, le regole sulla

corporate governance previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF ove ricorrano i presupposti di legge e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto, alle partecipazioni rilevanti, all'integrazione dell'ordine del giorno, al diritto di proporre domande in assemblea nonché al voto di lista per la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni Ordinarie 2 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.

B.1.3. Rischi connessi al conflitto di interesse del Nomad e Global Coordinator

EnVent, che ricopre il ruolo di Nomad, ai sensi del Regolamento Nominated Advisers, per l'ammissione alla negoziazione delle Azioni della Società su AIM Italia, potrebbe trovarsi in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto potrebbe in futuro prestare servizi di *advisory* e di *equity research* in via continuativa a favore dell'Emittente.

EnVent ricopre, inoltre, il ruolo di *Global Coordinator* per l'ammissione alle negoziazioni delle Azioni, trovandosi quindi in potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni in relazione ai suddetti ruoli assunti nell'ambito del Collocamento Privato.

Si segnala che EnVent, nella sua qualità di Global Coordinator, si avvale di taluni intermediari che operano quali *settlement agents* per la liquidazione degli impegni relativi agli ordini raccolti presso gli investitori.

B.2. Fattori di rischio connessi all'ammissione di titoli in un sistema multilaterale di negoziazione

B.2.1. Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente

Ai sensi del Regolamento Emittenti, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione delle Azioni Ordinarie 2 dell'Emittente, nei casi in cui:

- entro sei 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;
- il requisito del flottante minimo del 10% del capitale, ripartito fra almeno cinque investitori non parti correlate né dipendenti dell'Emittente non sia soddisfatto entro due anni dalla Data di Ammissione.

Nel caso in cui fosse disposta la revoca dalla negoziazione delle Azioni, l'investitore sarebbe titolare di Azioni Ordinarie 2 non negoziate e pertanto di difficile liquidabilità.

5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

4.1 Denominazione legale e commerciale dell'emittente

La Società è denominata 4AIM SICAF S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

4.2 Luogo e numero di registrazione dell'emittente e suo codice identificativo del soggetto giuridico

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Milano al numero 09449520965 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) n. MI – 2090869, codice LEI 81560084064B0C896E12, iscritta all'albo della Sicaf presso la Banca d'Italia al n. 3.

4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 16 marzo 2016 con atto a rogito del Notaio Mario Notari (Rep. 23204, Racc. 13622) sotto la denominazione 4AIM Società di investimento per azioni a capitale fisso, in breve 4AIM SICAF S.p.A..

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2060, salvo proroghe o anticipato scioglimento.

4.4 Residenza e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e indirizzo e numero di telefono della sede sociale

La Società è costituita in forma di società per azioni in base alla legislazione italiana. La Società ha sede in Milano, Corso Venezia n.16, numero di telefono +39 02 873 99069, numero di fax +39 02 873 99081, sito internet www.4aim.it.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI

6.1. Principali attività

L'Emittente è una "società di investimento a capitale fisso", così come definita all'articolo 1, comma 1, lett i-bis del TUF, in quanto ha come oggetto esclusivo l'investimento in strumenti finanziari del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni.

L'Emittente ha una struttura multi-comparto, costituita da due diversi comparti: Comparto 1 MTF e Comparto 2 Crowdfunding.

In tale contesto l'Emittente si propone di raccogliere capitali mediante l'offerta delle Azioni Ordinarie 2 e l'ammissione alle negoziazioni di tali titoli alla quotazione su AIM Italia. La sottoscrizione delle Azioni Ordinarie 2 dell'Emittente si rivolge esclusivamente a investitori professionali di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-*undecies*) del D.Lgs.n. 58/1998, italiani ed esteri. In particolare, 4AIM SICAF avrà caratteristiche operative, di trasparenza, nonché di rischio-rendimento atteso destinate a investitori istituzionali quali, ad esempio, fondi comuni, fondazioni, fondi pensione e compagnie di assicurazione.

In particolare l'attività del Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente si concentra sull'acquisizione di azioni e altri strumenti finanziari offerti tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea, di società operanti in qualsivoglia settore merceologico con sede nell'Unione Europea con particolare attenzione a settori con alti potenziali di crescita e/o con un focus sulla sostenibilità ambientale quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ICT, *biotech*, *fintech*, energie green e rinnovabili. Sono esclusi gli investimenti in: (i) imprese di investimento, (ii) società di gestione del risparmio, (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio e (iv) imprese soggette a ristrutturazione o *turnaround* (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività).

6.1.1. L'attività di investimento

LA POLITICA DI INVESTIMENTO

L'attività di investimento effettuata dal Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente sarà orientata verso imprese operanti in qualsivoglia settore merceologico con sede nell'Unione Europea con particolare attenzione a settori con alti potenziali di crescita e/o con un focus sulla sostenibilità ambientale quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ICT, *biotech*, *fintech*, energie green e rinnovabili – ad esclusione di: (i) imprese di investimento, (ii) società di gestione del risparmio, (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio e (iv) imprese soggette a ristrutturazione o

turnaround (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività) – i cui strumenti finanziari (diversi da obbligazioni e titoli di debito) siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di crowdfunding da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi di *crowdfunding*.

In particolare la politica di investimento del Comparto 2 Crowdfunding dell'Emittente avrà un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (di norma circa 3-5 anni). In coerenza con tale orizzonte temporale è prevista la possibilità di una politica di disinvestimento volta alla chiusura del comparto medesimo (di norma dopo 7-12 anni), con conseguente rimborso delle Azioni Ordinarie 2. Tali azioni sono infatti rimborsate, su iniziativa del Consiglio di Amministrazione della Società, in caso di completamento del ciclo di vita del Comparto 2 Crowdfunding.

Si evidenzia che l'eventuale ammissione alla quotazione su un mercato regolamentato da parte di una società partecipata dal Comparto 2 Crowdfunding, e la contestuale esclusione dalle negoziazioni delle azioni dal mercato non regolamentato, non costituisce, a giudizio dell'Emittente, una modifica della politica di investimento e non comporta, nel rispetto delle disposizioni statutarie, un obbligo di disinvestimento; in ogni caso, il Comparto 2 *Crowdfunding* non potrà detenere contemporaneamente strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione e/o su mercati regolamentati per un ammontare complessivo superiore al 20% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio approvato o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvato.

La politica di investimento del Comparto 2 Crowdfunding non prevede l'utilizzo della leva finanziaria.

Si segnala infine che a giudizio dell'Emittente il Comparto 2 Crowdfunding può effettuare momentanei impieghi di liquidità in portafoglio, al di fuori della politica di investimento della descritta, per investimenti in strumenti finanziari con *rating investment grade* assegnato da almeno una agenzia di *rating* del credito registrata ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 o i cui *rating* sono avallati da agenzie di rating registrate ai sensi del regolamento anzidetto.

4AIM SICAF ritiene che una sana e corretta gestione dei rischi ambientali, sociali e di governo societario (cd. "fattori ESG") da parte di sé stessa e delle società *target* in cui il suo capitale è investito, possa incrementare il valore della Società medesima e, di conseguenza, del proprio portafoglio. L'Emittente intende, quindi, considerare i "fattori ESG" nell'analisi finanziaria tra i vari elementi presi in considerazione per la selezione degli investimenti; il processo di selezione degli investimenti non si basa unicamente sui "fattori ESG", i quali allo stato attuale rappresentano soltanto uno dei diversi

elementi considerati nell'ambito del processo di valutazione. L'approccio a tali tematiche è proporzionato rispetto alle dimensioni della società, alla materialità dei rischi identificati ed alle risorse disponibili. In tale contesto 4AIM SICAF si è dotata di una "Policy ESG", messa a disposizione sul sito internet della Società, introducendo il principio che gli investimenti debbano conformarsi alle previsioni in essa contenute.

L'Emittente, tramite il Comparto 2, offre anche alcuni servizi di *advisory* quale supporto nel processo di quotazione, sul mercato AIM Italia – Segmento Professionale o sull'AIM Italia, a società che vogliano passare dal processo di raccolta capitali effettuato su portali *crowdfunding* alle negoziazioni sui mercati italiani dedicati alla crescita delle PMI.

LIMITI ALLA CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

Allo scopo di perseguire un'adeguata strategia di diversificazione del rischio, la politica di investimento del Comparto 2 Crowdfunding prevede che la Società non può investire in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale della stessa società per un valore superiore al 10% (dieci per cento) delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati.

Per il medesimo fine sono rimessi alla valutazione esclusiva del Consiglio di Amministrazione gli investimenti dell'Emittente:

- nel capitale sociale di una singola impresa per una quota superiore al 19% (diciannove per cento) del valore *post money* di detto capitale sociale;
- tramite adesione a un singolo collocamento (o campagna) in misura superiore alla soglia definita dal Consiglio di Amministrazione;
- per importi che eccedano, per singola operazione, Euro 200.000,00 (duecentomila), fermi restando i limiti previsti in precedenza.

GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Il processo di investimento relativo al Comparto 2 Crowdfunding si compone delle seguenti fasi.



Definizione della strategia di investimento, con particolare riguardo al profilo di rischio/rendimento

L'Emittente svolge l'attività di investimento in conformità e nei limiti delle previsioni dello Statuto, della politica di investimento e del Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione della SICAF.

Nell'ambito dell'attività di investimento l'AD/CIO viene supportato dalla Funzione Analisi Societarie.

A febbraio 2021 4AIM ha siglato un accordo commerciale con OpStart (portale di equity crowdfunding) che prevede l'impegno da parte di quest'ultima a segnalare a 4AIM le proprie iniziative e a riservare ad essa fino al 30% del controvalore di ciascuna campagna (con un massimo per campagna di Euro 100 mila).

Individuazione delle opportunità di investimento

Generalmente l'individuazione delle opportunità di investimento è effettuata mediante l'impiego di un sistema applicativo, messo a disposizione da un fornitore terzo, che monitora tutte le campagne di *equity crowdfunding* in corso sui portali italiani e fornendo all'Emittente alcune selezionate informazioni sulle campagne (tra le quali valutazione *pre-money* indicata sul portale, target di raccolta dell'aumento di capitale presente sul portale, settore di riferimento, alcune selezionate informazioni economico-finanziarie storiche e prospettiche).

I progetti saranno valutati da parte della funzione di Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding (team del fornitore terzo) utilizzando l'algoritmo messo a disposizione della piattaforma che procede alla classificazione dei vari progetti. Il Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding analizza tutti i progetti presenti sulle piattaforme per fornire un'analisi qualitativa degli stessi oltre che quantitativa, il cui esito identifica un *range* entro il quale è consigliabile che la Società prenda in considerazione l'investimento nell'azienda *target*.

L'Emittente nell'ambito della propria analisi finanziaria e nei processi di selezione riguardanti gli investimenti tiene conto dei "fattori ESG" (in coerenza con l'apposita *policy* redatta dalla Società⁽¹⁾) a livello qualitativo, senza l'utilizzo di una metrica quantitativa, sulla base dei dati forniti dagli *infoprovider* utilizzati.

Valutazione della società target e decisione di investimento

Il *report* prodotto dal Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding viene analizzato in prima istanza dalla Funzione Analisi Societarie la quale, a sua volta, sulla base delle informazioni fornite produce un documento (c.d. "***Analisi Target Crowdfunding***"), riguardante le sole iniziative che saranno oggetto di valutazione per l'effettivo

(¹) Il processo di selezione degli investimenti non si basa unicamente sui fattori ESG, i quali alla Data del Documento di Ammissione, rappresentano soltanto uno dei diversi elementi considerati nell'ambito del processo di valutazione.

investimento, attenendosi alle Linee guida prodotte dall'AD/CIO.

Relativamente alle opportunità di investimento individuate, è eseguita da parte Funzione Analisi Societarie, con l'eventuale supporto della Funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio, la verifica preventiva delle società target per riscontrare la presenza di eventuali situazioni di conflitto di interesse o di operazione con parti correlate; qualora, ad esito di tali controlli, emergessero casistiche significative, andranno attivati i presidi previsti nell'ambito della relative procedure.

Il documento “**Analisi Target Crowdfunding**”, redatto dalla Funzione Analisi Societarie sulle informazioni fornite dal Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding e da informazioni pubbliche, tra cui il documento di offerta ed eventuali altri documenti messi a disposizione dal portale, contiene le informazioni principali sull'operazione e una sintesi delle analisi finanziarie e del profilo di rischio relative alla stessa.

La Funzione analisi societarie trasmette il documento “**Analisi Target Crowdfunding**” all'AD/CIO per le opportune valutazioni finali e la decisione di investimento.

La decisione sull'opportunità di investimento può essere eventualmente preceduta da una ulteriore analisi della medesima che l'AD/CIO richiede alla Funzione Analisi Societarie e/o al Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding e/o ad altri consulenti terzi.

L'AD/CIO, già nella prima fase di analisi dell'opportunità, valuta costantemente il rispetto dei limiti regolamentari della politica di investimento avvalendosi, ove reputato necessario, anche dell'eventuale collaborazione alla funzione di Gestione del Rischio e Controllo di Conformità.

L'Emittente, prima di aderire alla specifica campagna, valuta la possibilità di richiedere alla società target la sottoscrizione di un'appendice integrativa all'investimento con la quale la target si impegna a fornire periodicamente una serie di informazioni alla SICAF; ciò al fine di consentire alla stessa la possibilità di effettuare analisi, con cadenza almeno trimestrale, sull'andamento della partecipata.

Esecuzione dell'investimento

L'AD/CIO intraprende le necessarie azioni per dare corso all'investimento, qualora non si configuri la necessità di adottare una specifica delibera da parte del Consiglio di Amministrazione ovvero qualora l'operazione non rientri nelle deleghe dell'AD e/o non configuri situazioni di potenziale conflitto di interesse che comportino la necessità di approvazione dell'investimento dal Consiglio.

La gestione dell'ordine è in capo all'AD/CIO con l'eventuale supporto della Funzione Analisi Societarie e dell'Amministrazione e Segreteria di Direzione, quest'ultima

provvede anche alle successive attività di archiviazione della documentazione relativa all'investimento.

Monitoraggio e reporting degli investimenti effettuati

4AIM SICAF ha istituito una funzione preposta alle attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti; il responsabile della funzione monitoraggio opera avvalendosi della collaborazione del Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding.

Con riferimento al Comparto 2, il compito della funzione è quello di effettuare attività di monitoraggio trimestrale sul portafoglio dello specifico Comparto anche tenuto conto delle informazioni elaborate dal *software* adottato dall'Emittente. Nell'ambito dell'attività di monitoraggio si tiene conto del set informativo fornito dalla partecipata, anche a seguito della eventuale sottoscrizione dell'appendice integrativa all'investimento, e da eventuali dati pubblici.

Il responsabile della funzione monitoraggio predispone semestralmente una sintetica analisi di portafoglio che trasmette all'AD/CIO. Tale documento è, inoltre, presentato al primo Consiglio di Amministrazione utile a cura del Responsabile della Funzione.

Gestione del processo di disinvestimento

Nel caso in cui il disinvestimento rientri nei limiti stabiliti dalle deleghe che il Consiglio di Amministrazione ha assegnato all'AD/CIO, lo stesso può essere realizzato senza il coinvolgimento preventivo del Consiglio di Amministrazione.

L'AD/CIO può, quindi, dare corso in autonomia alle operazioni di disinvestimento sulle società partecipate tramite modalità diverse a seconda che si sia di fronte ad un disinvestimento da una società non quotata (SPA o SRL) o da una società i cui strumenti sono, al momento del disinvestimento, negoziati su un Mercato Regolamentato, su un MTF oppure su un OTF.

Eccezioni – operazioni incrociate tra Comparto 2 e Comparto 1

Relativamente alla gestione dei conflitti di interesse rileva la possibilità che gli strumenti finanziari di una società la cui partecipazione è presente nel Comparto 2 possano essere acquisiti dal Comparto 1 (in coerenza con la propria politica di investimento) in quanto la società *target*, nell'evolversi della propria attività, può decidere di richiedere l'ammissione dei propri strumenti finanziari su un sistema multilaterale di negoziazione.

L'eventuale ammissione alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione degli strumenti finanziari emessi dall'offerente e detenuti dal Comparto 2 di 4AIM

SICAF non costituisce una modifica della politica di investimento del Comparto stesso e non comporta, in linea generale, un obbligo automatico di disinvestimento a carico del Comparto 2. Lo Statuto prevede, in ogni caso, che il Comparto 2 non possa detenere contemporaneamente strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione e/o su mercato regolamentato per un ammontare complessivo superiore al 20% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio approvato o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvato.

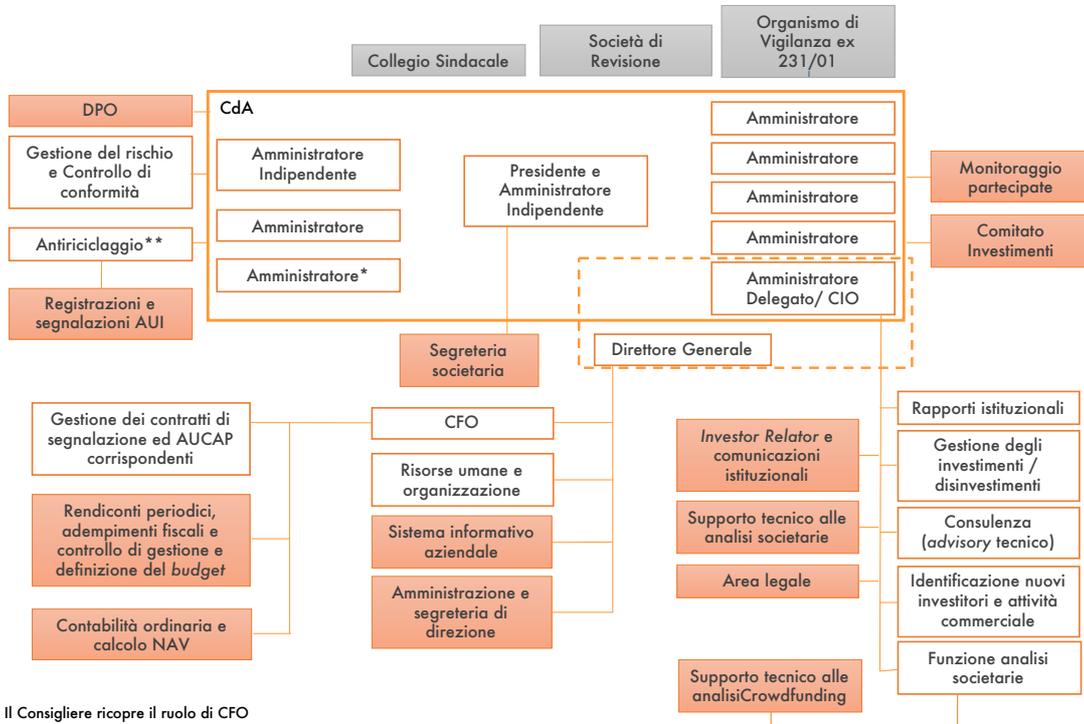
Al fine di una adeguata gestione dei conflitti di interesse tra i partecipanti al capitale dei due Comparti di 4AIM SICAF, la stessa ha deciso di vietare l'esecuzione di operazioni di compravendita diretta tra i Comparti.

Relativamente, invece, alla possibilità che il Comparto 1 investa nel capitale di società, i cui strumenti finanziari sono negoziati su un sistema multilaterale di negoziazione dell'Unione Europea, precedentemente presenti nel portafoglio del Comparto 2, al fine di gestire i conflitti di interesse potenzialmente derivanti da tale casistica, dovrà trascorrere un adeguato lasso di tempo (almeno un mese) tra il disinvestimento del Comparto 2 e l'investimento del Comparto 1 nella stessa società.

6.1.2. Informazioni sulla struttura organizzativa

6.1.2.1. Organigramma

La struttura organizzativa della Società si articola come di seguito:



6.1.2.2. Depositario

L'incarico di depositario, ai sensi degli articoli 47, 48 e 49 del TUF, dei beni facenti parte del patrimonio della SICAF è stato conferito a State Street Bank International GmbH – Succursale Italia con sede in Milano, via Ferrante Aporti, n. 10 (20125), iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche, alla quale è affidato altresì l'incarico per il calcolo del NAV per il Comparto 2.

6.1.2.3. Informazioni in merito al rispetto da parte del gestore dei requisiti relativi alla copertura su potenziali rischi di responsabilità professionale derivanti dall'attività esercitata

Ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa RC professionale a copertura delle responsabilità sull'operatività e l'attività della stessa. Tale polizza ha una durata annuale e non è previsto il rinnovo automatico della stessa.

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

L'Emittente non sta sviluppando, alla Data del Documento di Ammissione nuovi prodotti il cui sviluppo sia stato reso pubblico.

6.1.3. Fattori chiave di successo

Il *management* della Società ritiene che i principali fattori chiave concernenti l'Emittente e, in particolare, il Comparto 2 Crowdfunding siano i seguenti:

- possibilità per gli investitori professionali di disporre di ulteriori soluzioni per diversificare il proprio portafoglio;
- processo di investimento strutturato finalizzato alla selezione di PMI e Start Up che avviano la raccolta tramite i portali di *crowdfunding*;
- primo FIA, quotato, a disporre di un comparto dedicato agli investimenti in *crowdfunding*, sostenendo la crescita di PMI o Start-Up che potrebbero incontrare alcune difficoltà nell'accedere a nuove risorse tramite il canale bancario;
- *management* dotato di un'esperienza professionale ultradecennale in finanza strategica ed investimenti, garantendo rapidità decisionale e flessibilità alla struttura dell'Emittente;
- indipendenza e insussistenza di conflitti di interesse.

6.2. Principali mercati

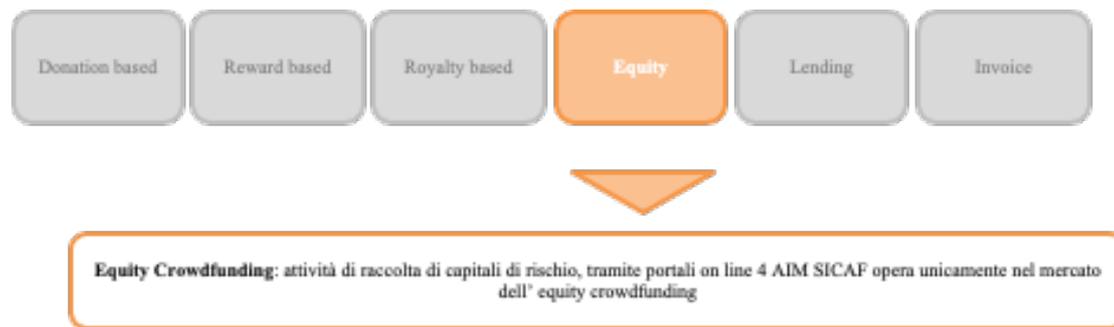
Il presente paragrafo illustra l'andamento e le dinamiche del mercato di riferimento dell'Emittente.

6.2.1. Introduzione

Ai fini della redazione del presente Paragrafo 6.2 relativo al mercato di riferimento dell'Emittente, sono state utilizzate principalmente le informazioni disponibili nei report “*The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*” (Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020), “Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia” (Politecnico di Milano, 2020) e “Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation – 5° Report italiano sul CrowdInvesting” (Politecnico di Milano, 2020). In aggiunta sono state utilizzate anche informazioni fornite dal Management dell'Emittente.

Il mercato di riferimento dell'Emittente è l'Alternative Finance, e nello specifico l'*equity crowdfunding*. Con il termine Alternative Finance si fa riferimento a forme di finanziamento non riconducibili a veicoli di investimento tradizionali come banche o

tradizionali operatori finanziari. La maggior parte delle tipologie di Alternative Finance utilizza piattaforme Internet al fine di intermediare tra due attori (investitori e società). Alcuni esempi di attività di Alternative Finance tramite internet sono *reward-based crowdfunding*, *donation-based crowdfunding*, *royalty-based crowdfunding*, *equity crowdfunding*, *peer-to-peer consumer lending* e *peer-to-peer business lending*, *invoice trading*, ecc.



Una delle tipologie più comuni di investimento alternativo è il *crowdfunding*; nello specifico i due modelli di business più popolari di crowdfunding sono i seguenti:

- *equity crowdfunding*: meccanismo che consente a qualsiasi tipo di investitore di finanziare start-up e piccole imprese in cambio di azioni (*equity*). Solitamente, le campagne di *equity crowdfunding* hanno successo una volta che la raccolta complessiva raggiunge l'importo obiettivo definito inizialmente. L'*equity crowdfunding* viene anche identificato con il termine di *equity-based crowdfunding* o *crowd equity*;
- *debt crowdfunding*: meccanismo che consente a un vasto numero di soggetti di prestare denaro a un tasso di interesse fisso. Esistono due modi diversi per implementare la procedura di prestito: *direct-lending*, dove l'investitore seleziona individualmente il mutuatario, o *indirect-lending*, in cui la piattaforma raccoglie denaro da tutti gli investitori disponibili, raggruppati in base alla propensione al rischio e al rendimento atteso, e quindi cerca di abbinare investitori con mutuatari (precedentemente selezionati). Il *debt crowdfunding* viene anche identificato con il termine *peer-to-peer lending* o *social lending*.

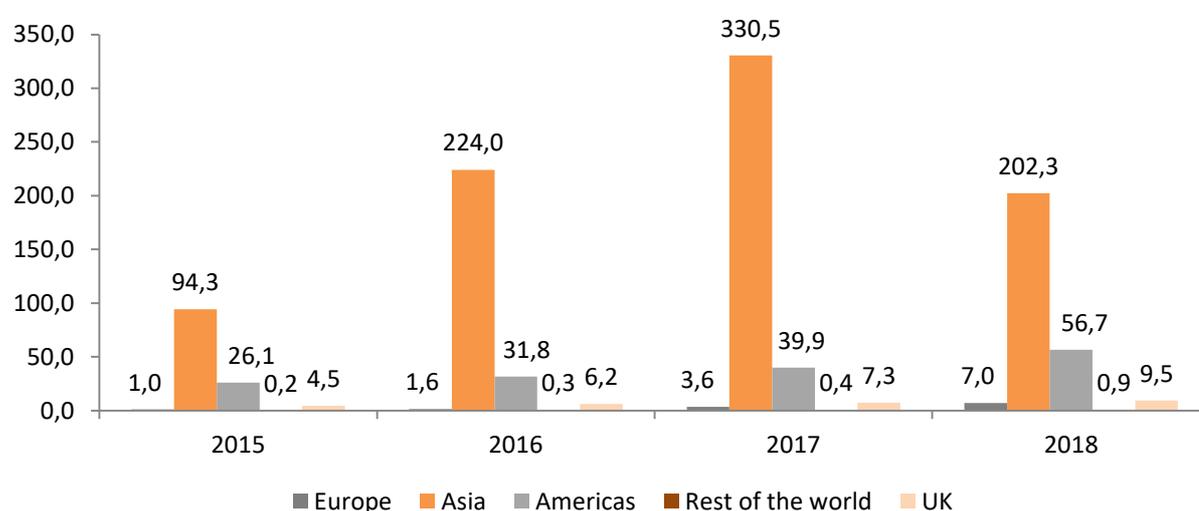
6.2.2. Il mercato dell'Alternative Finance e dell'Equity Crowdfunding

6.2.2.1. Il mercato dell'Alternative Finance nel mondo

Il mercato dell'Alternative Finance sta crescendo rapidamente in tutto il mondo. La principale regione per volume è l'Asia Pacifica, seguita dall'America, dal Regno Unito e dall'Europa. Si osserva come, sia Asia che America, sono caratterizzate da un paese che rappresenta da solo la quasi totalità del mercato in termini di dimensioni: la Cina

rappresenta circa il 97% del volume nella regione Asia Pacifica, gli USA rappresentano il 99% dell’America. Complessivamente nel 2018, l’Asia Pacifica ha registrato un tasso di decrescita annuale del -38,8% rispetto all’anno precedente, in gran parte a causa del collasso del mercato cinese; escludendo la Cina, l’Asia Pacifica è cresciuta del 69,4% nello stesso periodo. Nel 2018 gli USA sono cresciuti del 42,1% rispetto all’anno precedente. Il mercato del Regno Unito, che da solo vale più dell’intera Europa, ammonta nel 2018 a Euro 9,5 miliardi, e nell’ultimo anno ha mostrato una crescita del 30,1%. La crescita dell’Europa, che è la regione più piccola rispetto alle altre, è stata più costante e pari al 91,3% su base annua tra il 2015 e il 2018. Il Resto del mondo comprende Medio Oriente e Africa. (Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020)

Regional Alternative Finance Market Volumes 2015-18 (Euro B)



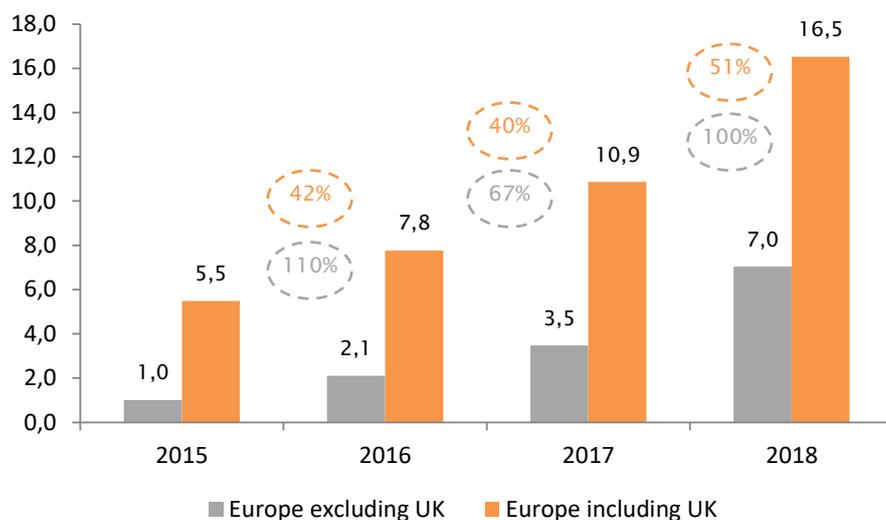
Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020.

Rielaborazione dati da \$ a Euro , con tasso di cambio \$/Euro al 30 aprile 2020 pari a 0,91316

6.2.2.2. Il mercato dell’Alternative Finance in Europa

Nel 2018 il mercato dell’Alternative Finance in Europa è cresciuto del 100% passando da Euro 3,5 miliardi nel 2017 a Euro 7,0 miliardi nel 2018. Il mercato UK, che costituisce il principale mercato in termini di volumi, ha conosciuto una crescita inferiore rispetto al resto del mercato europeo considerato nel suo complesso (Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020).

European Online Alternative Finance Market Volumes

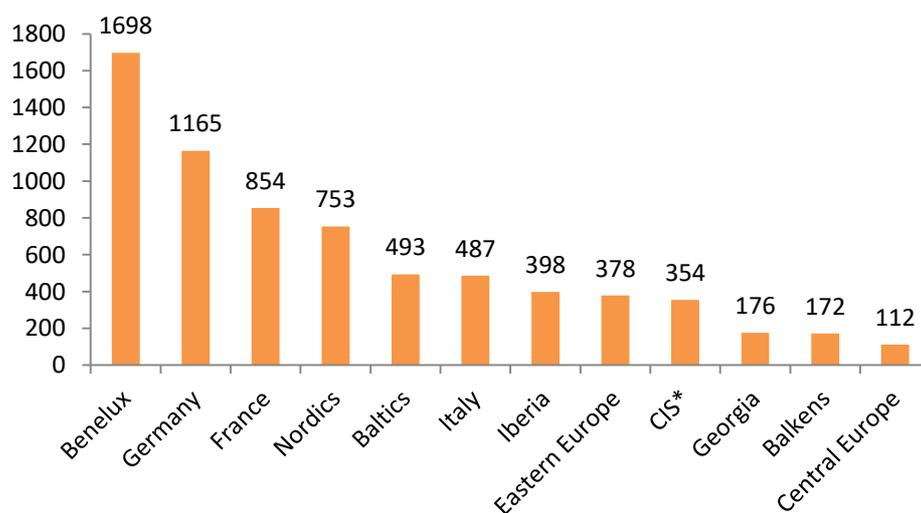


Fonte: *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020*

Rielaborazione dati da \$ a Euro , con tasso di cambio \$/Euro al 30 aprile 2020 pari a 0,91316

Escludendo il mercato UK, i principali mercati europei in termini di volumi sono Paesi Bassi, Germania e Francia, con l'Italia che si colloca al sesto posto (6,9% del mercato europeo totale). (Fonte: *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020*)

Online Alternative Fin. Volume by Country 2018 in Europe (excl. UK) (Euro m)



*CIS: *Commonwealth of Independent States*

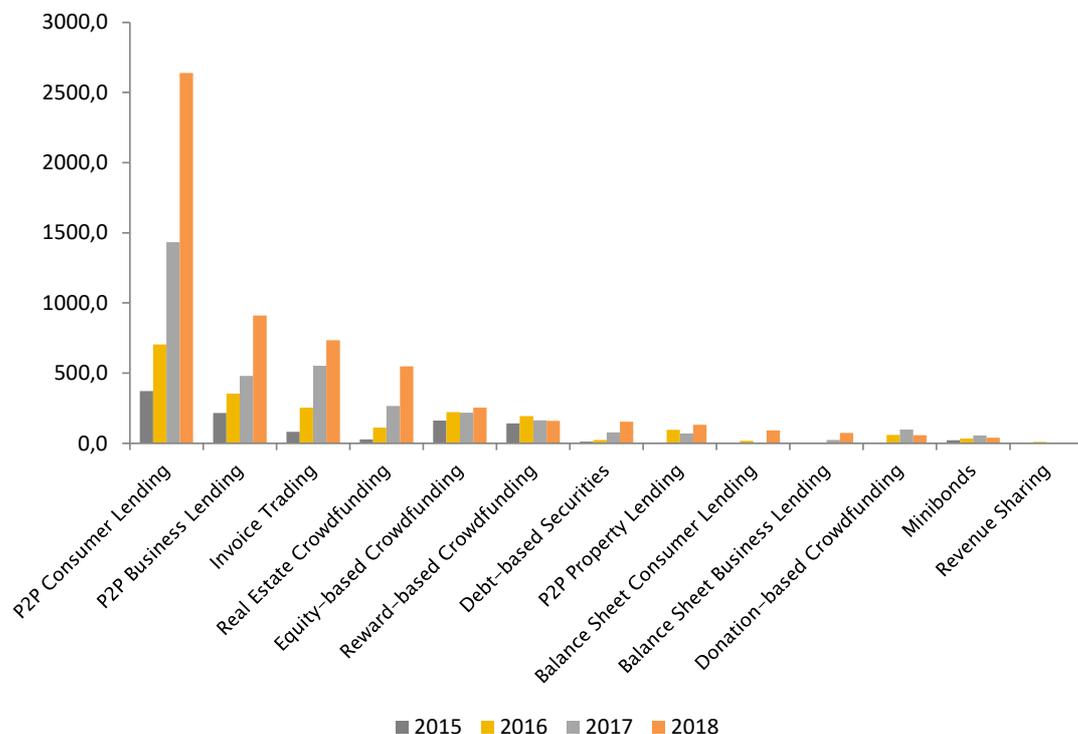
Fonte: *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative*

Finance, 2020

Rielaborazione dati da \$ a Euro , con tasso di cambio \$/Euro al 30 aprile 2020 pari a 0,91316

Analizzando il mercato europeo, al netto dell'UK, in termini di business model, si osserva che il principale segmento è il P2P Consumer Lending con un volume di Euro 2,6 miliardi nel 2018 (+84% vs 2017), seguito dal P2P Business Lending con un volume di Euro 910,2 milioni nel 2018. Con riferimento al crowdfunding, tutti i vari business models hanno registrato una crescita nel 2018 rispetto al 2017, anche se con tassi molto diversi. L'Equity crowdfunding è cresciuto del 16,9% nel 2018 (vs. -1,7% nel 2017) passando da Euro 217,2 milioni nel 2017 a Euro 253,9 milioni nel 2018. (Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020).

Alternative Finance Volume by Model in Europe 2015-18 (Euro m) (excl. UK)



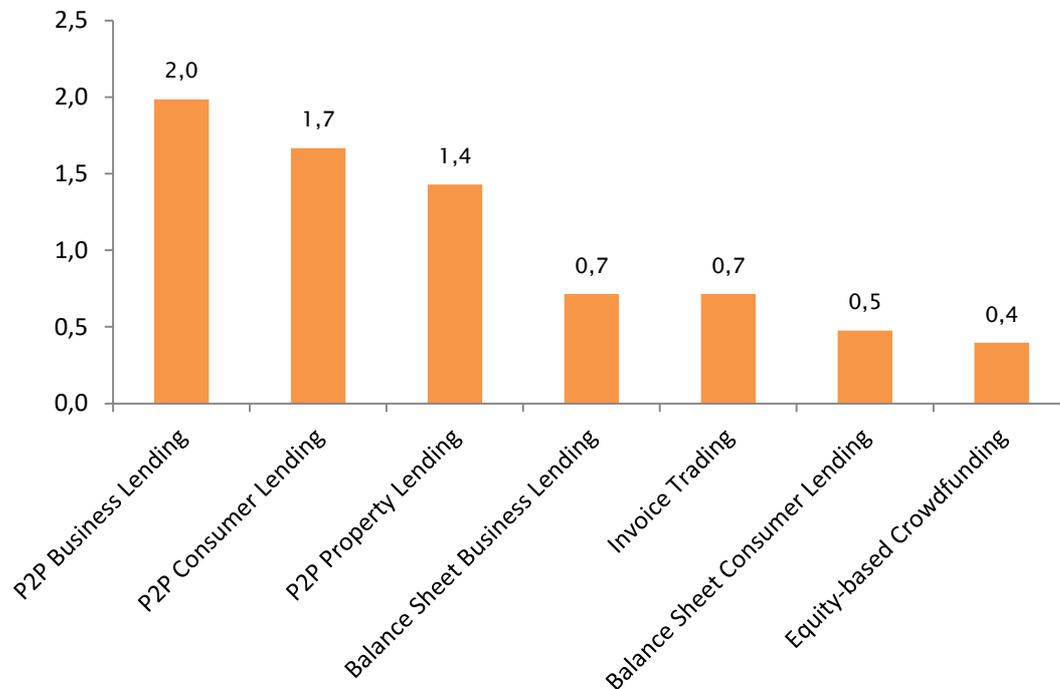
Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020

Rielaborazione dati da \$ a Euro , con tasso di cambio \$/Euro al 30 aprile 2020 pari a 0,91316

Nel mercato UK dell'Alternative Finance, il P2P lending costituisce il principale mercato con un volume aggregato (business, consumer, e property) pari a £2,0 miliardi. L'Equity crowdfunding negli UK ha un volume pari a £397 milioni. (Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative

Finance, 2020).

UK - Top seven Alternative Finance market volume by model 2018 (£B)



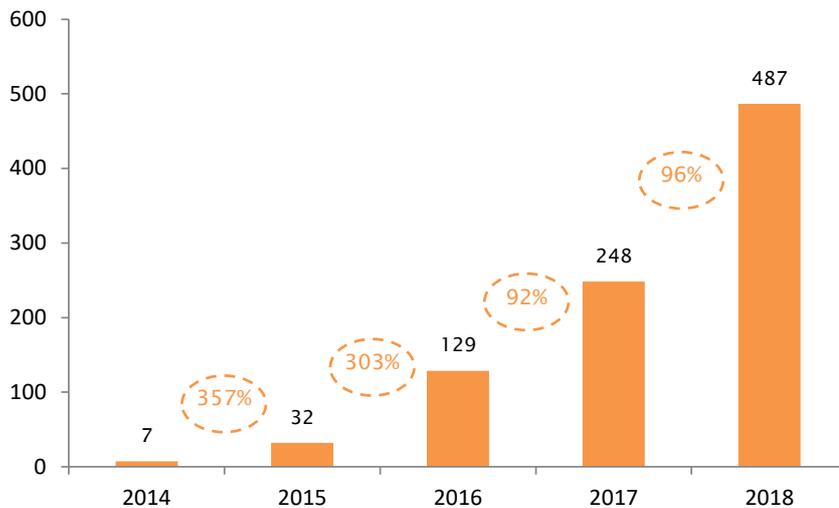
Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020

Rielaborazione dati da \$ a £, con tasso di cambio £/\$ al 30 aprile 2020 pari a 1,25945

6.2.2.3. Il mercato dell'Alternative Finance in Italia

L'Italia è il sesto mercato in Europa nell'Alternative Finance con un volume di Euro 487 milioni nel 2018 e sta attraversando un periodo di espansione con una crescita nel 2018 rispetto al 2017 del 96,4% e un tasso di crescita annuale composto (CAGR) nel periodo 2014-2018 del 186%. Invoice Trading, con un volume di Euro 316,14 milioni nel 2018, è il principale business model italiano nel mercato (65% market share) (Fonte: The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020).

Italy Online Alternative Finance Market Volumes 2014-18 (Euro m)



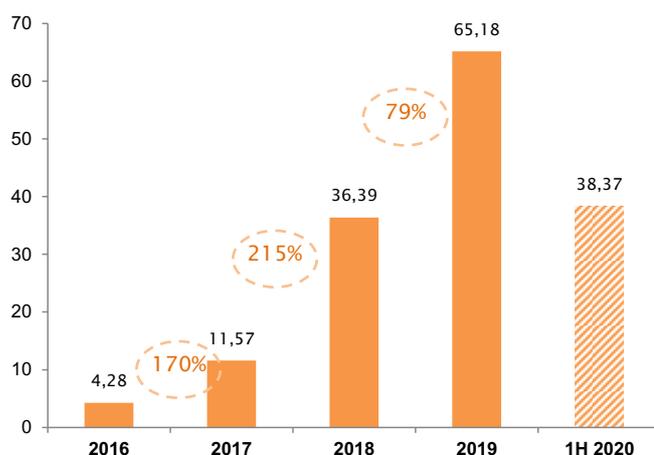
Fonte: *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020*

Rielaborazione dati da \$ a Euro , con tasso di cambio \$/Euro al 30 aprile 2020 pari a 0,91316

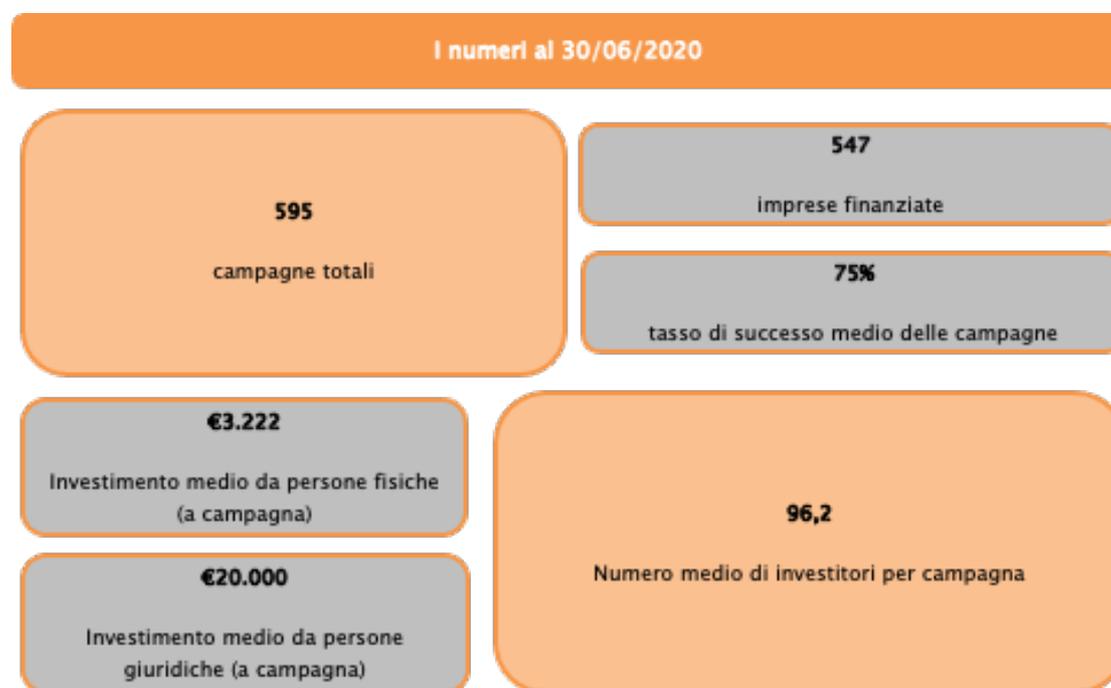
6.2.2.4. Il mercato del Crowdfunding in Italia

Tra i vari mercati italiani di Alternative Finance, il mercato dell’equity crowdfunding è cresciuto del 79% nel periodo 2018-2019, passando da Euro 36,4 milioni a Euro 65,2 milioni. Cumulativamente nel periodo tra il 2016 e la prima metà del 2020 l’equity crowdfunding ha raccolto Euro 155,8 milioni, di cui Euro 76,6 milioni solamente nel periodo luglio 2019 – giugno 2020 (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Volumi di raccolta nel mercato dell’equity crowdfunding in Italia 2016-1H 2020 (Euro m)



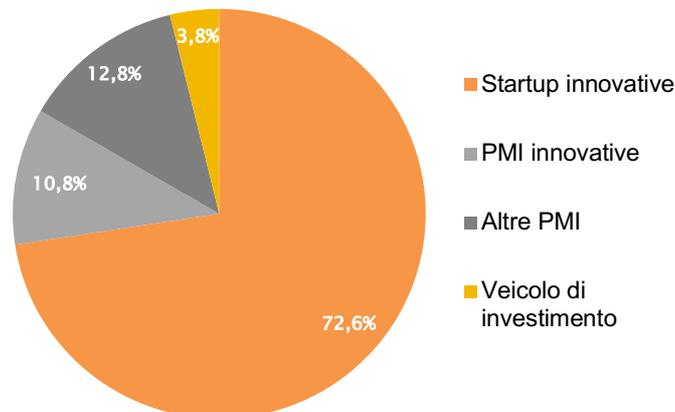
Fonte: *Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in*



Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation – 5° Report italiano sul CrowdInvesting, Politecnico di Milano, 2020

Alla data del 20 novembre 2020 in Italia risultavano autorizzati da CONSOB 44 portali di equity crowdfunding. Delle 595 campagne censite dall'Osservatorio del Politecnico di Milano, 194 sono state pubblicate negli ultimi 12 mesi di rilevazione (luglio 2019-giugno 2020). Le imprese che sono state protagoniste delle 595 campagne censite sono in realtà 547, poiché vi sono diversi casi di emittenti che hanno condotto più campagne in momenti successivi. Nonostante l'estensione della normativa ad altre tipologie di imprese, dominano ancora le start-up innovative (397). Infatti, delle 547 imprese che hanno lanciato per la prima volta una campagna di equity crowdfunding, il 72,6% erano startup innovative. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

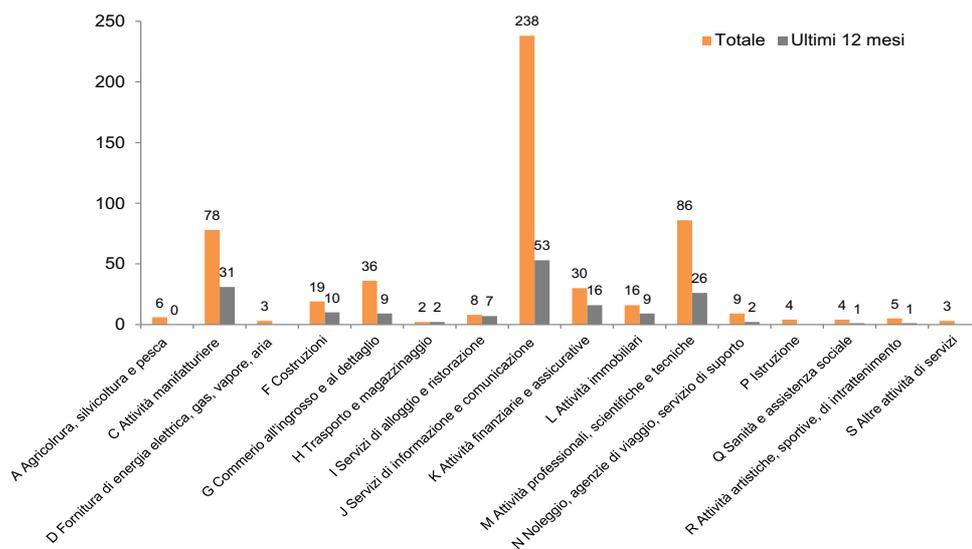
Tipologia societaria delle imprese partecipanti a equity crowdfunding su portali autorizzati da CONSOB fino al 30 giugno 2020



Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020

Le imprese che hanno partecipato a campagne di equity crowdfunding operano principalmente nel settore dei servizi di informazione e comunicazione (238 aziende); seguono le attività professionali, scientifiche e tecniche (86 aziende) e le attività manifatturiere (78 aziende). Durante l'ultimo anno di rilevazione si sono distinte infatti proprio le emittenti nel settore manifatturiero. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Aree di business delle 547 imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding su portali autorizzati da CONSOB fino al 30 giugno 2020

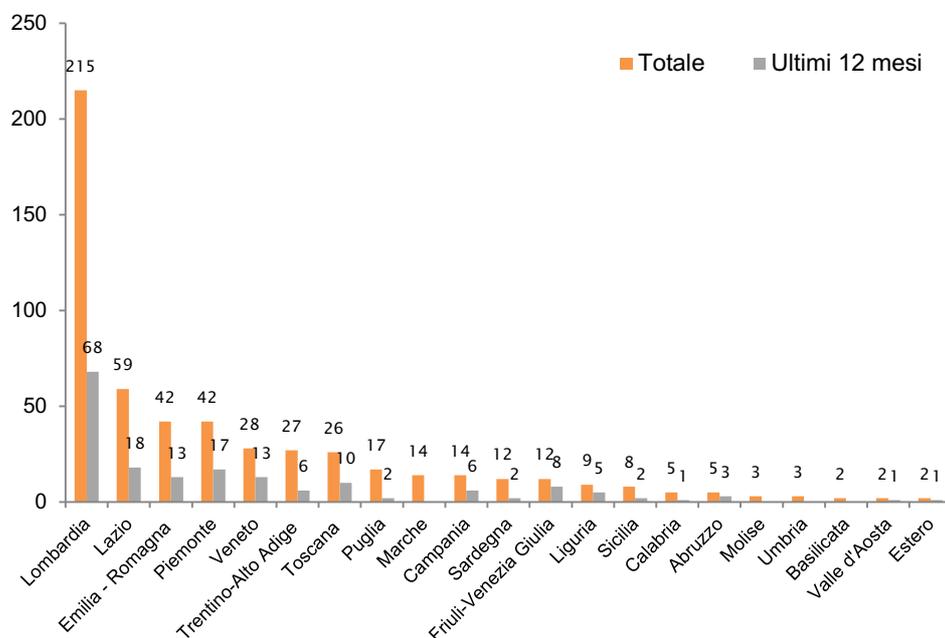


Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020

Italia, Politecnico di Milano, 2020

Con riferimento alla localizzazione geografica delle 547 imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding su portali autorizzati da CONSOB fino al 30 giugno 2020, la Lombardia si colloca al primo posto, con 215 imprese (pari al 39,3% del totale; seguono Lazio a quota 59 e Emilia Romagna con 42 imprese). Nel Mezzogiorno spicca la Puglia con 17 emittenti. Appare “sottopesato” rispetto alla rilevanza economico-produttiva il Veneto, con solo 28 emittenti. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Localizzazione geografica delle 547 imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding su portali autorizzati da CONSOB fino al 30 giugno 2020

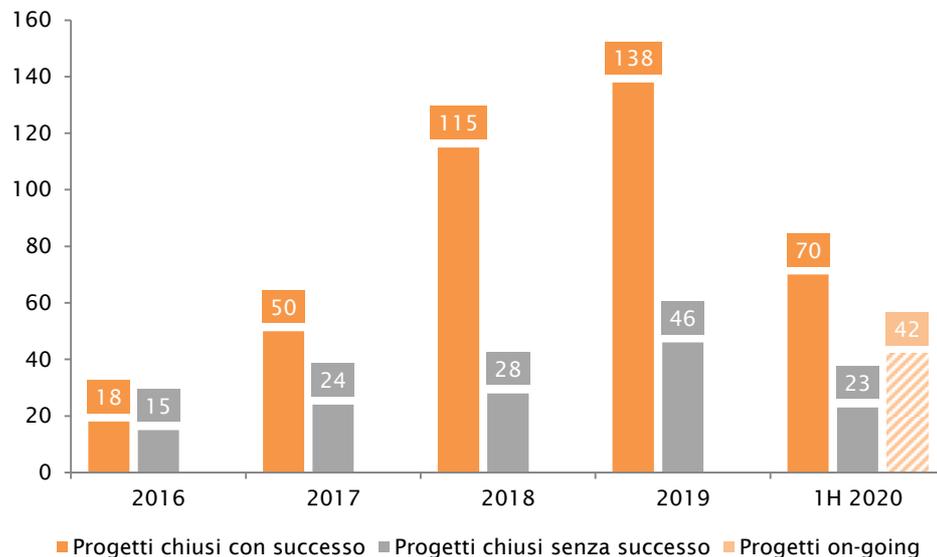


Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020

Nel 2019 le campagne chiuse con successo sono state 138, pari al 75%, mentre i progetti chiusi senza successo sono stati 46. La percentuale dei progetti con esito positivo è aumentata nel corso degli ultimi anni, con un tasso di crescita annuo del 97%. Al 30 giugno 2020 le operazioni chiuse con successo sono state 70, mentre le on-going sono 42. Per quanto riguarda le campagne chiuse con successo, un altro indicatore importante è quello relativo al numero degli investitori effettivi registrati al termine della raccolta. Il valore medio è pari a 96,2 nuovi soci, ma in questo caso la varianza è alta: alcuni progetti si chiudono con pochi investitori, mentre altri superano i 1000 sottoscrittori. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa

per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Progetti chiusi con successo nel mercato italiano dell'equity crowdfunding



Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation – 5° Report italiano sul CrowdInvesting, Politecnico di Milano, 2020

Escludendo le 38 imprese che erano in fase di raccolta per la prima volta al 30 giugno 2020, è importante osservare che fra le 149 aziende che non hanno ottenuto successo alla prima campagna, 2 hanno successivamente ottenuto successo utilizzando un altro portale, 26 sono state liquidate e le rimanenti sono tuttora attive. Tra quelle che invece hanno avuto successo alla prima campagna (360), 30 hanno raccolto capitali in altre campagne successive, 9 sono state liquidate e 3 avevano una campagna in corso al 30 giugno 2020. Le rimanenti hanno registrato o l'exit o un aumento di capitale a pagamento successivo. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Per quanto riguarda la frequenza delle tipologie di investimento che si volevano finanziare attraverso la raccolta di capitale, la voce più alta è quella relativa al marketing e al brand awareness (49%), al secondo posto invece c'era l'obiettivo di finanziare una nuova piattaforma software o lanciare un'app (30%). Seguono gli investimenti in ricerca e sviluppo (27%) e gli investimenti per acquisto di materiali (27%). Nel 16% dei casi gli obiettivi non sono stati specificati. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Obiettivi di investimento citati dalle imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding al 30/06/2020

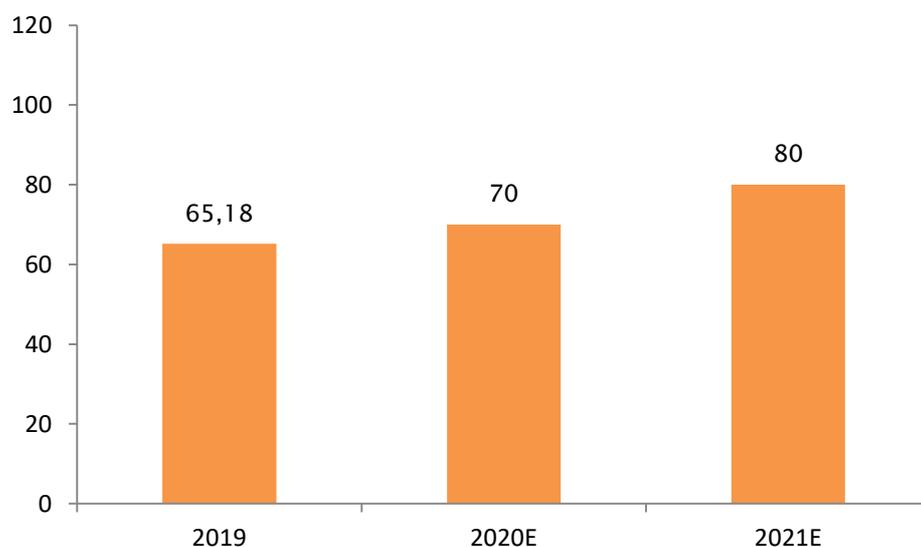


Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020

6.2.2.5. Previsioni sull'evoluzione del mercato

Ai fini della redazione della presente sezione sull'evoluzione attesa del mercato di riferimento dell'Emittente, si fa riferimento ai dati presentati nel report "Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation – 5° Report italiano sul CrowdInvesting" del Politecnico di Milano. Il valore complessivo della raccolta tramite equity crowdfunding è previsto in crescita da Euro 65,18 milioni nel 2019 a circa Euro 80 milioni nel 2021.

Evolutione attesa del mercato dell'equity crowdfunding in Italia nel periodo 2019-2021E (Euro m)



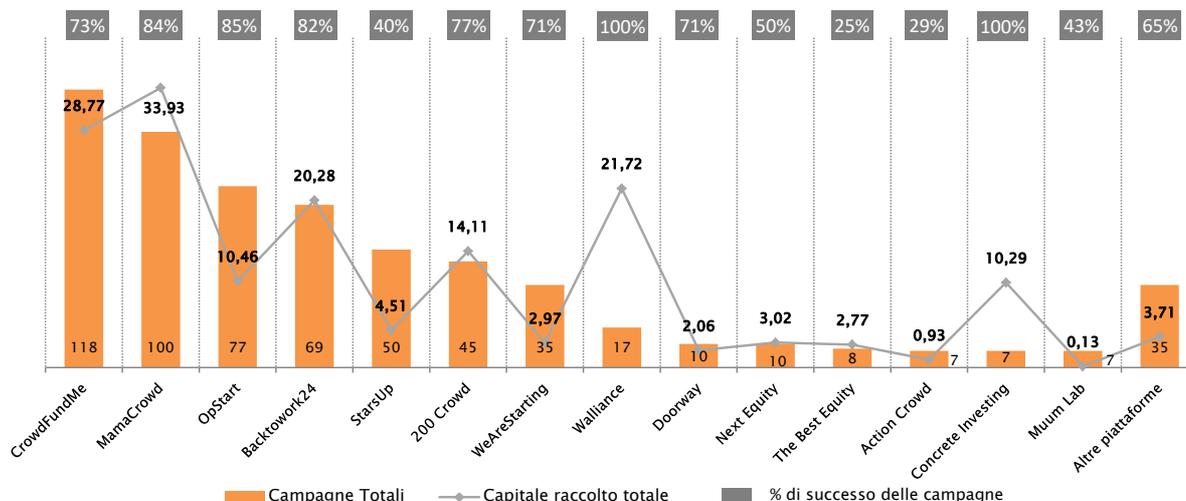
Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation – 5° Report italiano sul CrowdInvesting, Politecnico di Milano, 2020

6.2.3. Il posizionamento competitivo

Analizzando lo scenario competitivo italiano del settore dell'equity crowdfunding si osserva che tutti i player domestici sono in fase di start-up o di early stage e che nessuno di essi risulta quotato in borsa.

Alla data del 20 novembre 2020 in Italia risultavano autorizzati da CONSOB 44 portali di equity crowdfunding. Delle 595 campagne censite dall'Osservatorio del Politecnico di Milano, 194 sono state pubblicate negli ultimi 12 mesi di rilevazione (luglio 2019-giugno 2020). La piattaforma che ha raccolto il maggior ammontare di capitale è MamaCrowd con un totale di Euro 33,93 milioni raccolti al 30 giugno 2020 e un tasso di successo dell'84%, seguita dalle piattaforme Crowdfundme e Walliance con rispettivamente Euro 28,77 e Euro 21,72 milioni raccolti e un tasso di successo del 73% e del 100%. I primi 4 portali nella classifica rappresentano ben il 65,6% del capitale totale raccolto. (Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020)

Capitale raccolto dai portali autorizzati di equity crowdfunding in Italia, alla data del 30 giugno 2020: valore cumulato totale (Euro m), numero di campagne lanciate e tasso di successo



Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation - La Finanza Alternativa per le PMI in Italia, Politecnico di Milano, 2020

6.3. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

4AIM SICAF è stata costituita su iniziativa del socio promotore Ambromobiliare S.p.A. al fine di favorire un punto di incontro tra investitori professionali e piccole e medie imprese, soprattutto italiane, alla ricerca di capitali per finanziare la propria crescita. 4AIM SICAF permette di ampliare la gamma dei prodotti di investimento disponibili sul mercato, introducendo uno strumento innovativo e regolamentato dalla nuova normativa AIFMD, focalizzato nell'investimento in società ammesse alle negoziazioni o che abbiano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni su mercati non regolamentati dell'Unione Europea.

In data 23 febbraio 2016, Banca d'Italia ha autorizzato la costituzione dell'Emittente per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'articolo 35-bis TUF. In seguito al rilascio dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, l'Emittente è stata costituita in data 16 marzo 2016, capitale sociale Euro 50.000.

Nel perseguimento dell'oggetto sociale l'Emittente investe il proprio patrimonio in strumenti finanziari opportunamente selezionati con l'obiettivo di incrementarlo mediante la gestione professionale del portafoglio.

In data 26 luglio 2016 l'Emittente è stata ammessa alle negoziazioni su AIM Italia dove ha raccolto 6 milioni di Euro. L'ammissione a quotazione è infatti avvenuta a seguito del collocamento di 12.000 Azioni Ordinarie 1 con prezzo unitario di Euro 500, con assegnazione 12.000 Warrant 4AIM SICAF 2016-2019 ai detentori di Azioni Ordinarie.

In data 15 maggio 2020 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato un

aumento di capitale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 100.000.000,00, offerto in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441 cod. civ. mediante emissione di Azioni Ordinarie 1 prive di indicazione del valore nominale, da eseguirsi entro il termine di 24 mesi a decorrere dalla delibera assembleare.

Tale aumento di capitale è stato finalizzato a reperire nuove risorse finanziarie da utilizzarsi nell'ambito dell'attività della Società e al fine di perseguire la relativa strategia di investimento della stessa. Il mercato AIM Italia ha infatti registrato una continua e costante crescita negli ultimi anni rappresentando per le imprese italiane, e in particolare le PMI, uno strumento per raccogliere le risorse finanziarie necessarie per supportare la crescita e consolidare il loro posizionamento di mercato. Nel corso degli ultimi 3 anni le società quotate su AIM Italia sono passate da 77 (gennaio 2017) a 129 (aprile 2020). La crescita di AIM Italia e l'interesse degli investitori nei confronti di questo mercato è altresì attestata dall'incremento della capitalizzazione, che ha raggiunto circa quota Euro 6 miliardi al 30 aprile 2020, e dalle risorse raccolte dalle imprese in sede di IPO: circa Euro 4 miliardi di raccolta complessiva, di cui Euro 3,7 miliardi raccolti in aumento di capitale (95%).

In data 29 dicembre 2020 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente, ha deliberato di istituire un nuovo comparto destinato agli investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative dal capitale sociale (con esclusione di obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di equity crowdfunding con sede nell'Unione Europea, il c.d. Comparto 2 Crowdfunding come da indicazione del Consiglio di Amministrazione del 4 dicembre 2020.

L'istituzione del Comparto 2 Crowdfunding è volta ad ampliare la politica di investimento dell'Emittente al fine di estenderla anche agli investimenti in Start-Up o PMI che avviano il processo di raccolta di capitale di rischio mediante offerte al pubblico avente ad oggetto la sottoscrizione dei propri strumenti finanziari condotti attraverso portali on line per la raccolta di capitali. La raccolta tramite i portali di crowdfunding ha infatti rappresentato nel corso degli ultimi anni un ulteriore strumento per le Start-Up e le PMI per raccogliere capitali a servizio dei loro piani di crescita e sviluppo.

Al fine di adottare la struttura "multicomparto", con istituzione di un comparto "MTF" (coincidente con l'attuale area di investimenti) e un comparto "Crowdfunding" (di nuova istituzione) l'Assemblea straordinaria del 29 dicembre 2020 ha, da un lato, approvato le necessarie modifiche allo Statuto Sociale, e dall'altro conferito al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile, fino a un massimo di complessivi Euro 5 Milioni, comprensivi di sovrapprezzo, a servizio della raccolta del patrimonio relativo al Comparto 2 Crowdfunding.

Per tale ragione l'Emittente intende raccogliere, con riguardo al Comparto 2 Crowdfunding, un importo massimo di Euro 5.000.000.

6.4. Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari

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.

6.5. Investimenti effettuati dall'Emittente in ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie

Considerato che il Comparto 2 Crowdfunding è una società di recente costituzione, nono sono stati effettuati investimenti fino alla Data del Documento di Ammissione.

6.6. Investimenti in corso di realizzazione

Considerato che il Comparto 2 Crowdfunding è una società di recente costituzione, nono sono stati effettuati investimenti fino alla Data del Documento di Ammissione.

6.7. Informazioni riguardanti le joint venture e le imprese in cui l'Emittente detiene una quota di capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente stesso

Alla Data del Documento di Ammissione, non vi sono imprese in cui l'emittente detiene una quota di capitale tale da poter avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente stesso.

6.8. Descrizione di eventuali problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, quest'ultimo non è a conoscenza di problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1. Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

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

7.2. Società partecipate dai Comparti dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, il Comparto 1 MTF dell'Emittente detiene partecipazioni in società negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione nel rispetto della sua politica di investimento. Per maggiori informazioni si rinvia al bilancio chiuso al 31 dicembre 2020, disponibile sul sito internet dell'Emittente.

Per quanto concerne, invece, il Comparto 2 Crowdfunding esso alla Data del Documento di Ammissione non detiene partecipazioni in altre società.

8. CONTESTO NORMATIVO

8.1. Descrizione del contesto normativo

Si indicano di seguito le principali disposizioni legislative e regolamentari maggiormente rilevanti applicabili all'attività dell'Emittente.

Premessa

L'Emittente è una "società di investimento a capitale fisso", così come definita all'articolo 1, comma 1, lett i-bis del TUF, quale *“Oicr chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi”*.

4AIM SICAF rientra nel novero dei soggetti abilitati allo svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio cui all'art. 32- quater del TUF.

La definizione di “gestione collettiva”

L'art. 1, comma 1, lett. n), TUF definisce, innanzitutto, la gestione collettiva del risparmio come *“il servizio che si realizza attraverso la gestione di OICR e dei relativi rischi”*. Come è evidente, la definizione non è di per sé completa, in quanto rinvia a, o si basa su, un'altra definizione, e segnatamente sulla definizione di OICR: quest'ultimo – in base all'art. 1, comma 1, lett. k), TUF – è *“l'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi, nonché investito in strumenti finanziari, crediti, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata”*. Le due definizioni sono, pertanto, strettamente interconnesse, di guisa che l'una non può leggersi senza l'altra.

La gestione collettiva è, in altri termini, soltanto gestione di OICR, là dove questi ultimi sono organismi che presentano i tratti della definizione loro propria.

Ciò detto, la definizione di OICR è quindi articolata su alcuni elementi chiave, che devono essere tutti presenti, affinché possa dirsi integrata la relativa nozione, e segnatamente:

- a) la raccolta del patrimonio tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni;
- b) la gestione (del patrimonio) *“in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi”*;
- c) l'investimento *“in base a una politica di investimento predeterminata”*.

Ciascuno di questi elementi deve essere, in realtà, meglio specificato, giacché, in caso contrario, rischia di essere privo di una effettiva capacità di identificazione della fattispecie. Nel descrivere e chiarire il contenuto degli elementi qualificanti la nozione di OICR e la relativa portata applicativa si deve, peraltro, tener conto delle indicazioni racchiuse in due fonti complementari: (i) gli orientamenti ESMA 2013/ 611 del 18 agosto 2013 che definiscono i concetti chiave relativi all'ambito applicativo della AIFMD ("**Linee Guida**"); (ii) il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("**Regolamento OICR**").

a) La raccolta del patrimonio tra una pluralità di investitori. La "pluralità" delle forme di raccolta del capitale costituisce uno dei tratti che concorrono a identificare la nozione di OICR. Secondo le Linee Guida dell'ESMA, la raccolta del capitale consiste nel compimento "di azioni dirette o indirette da parte di un organismo o di una persona o un ente che agiscano a suo nome (tipicamente, il GEFIA) al fine di assicurare il trasferimento di o l'impegno a trasferire capitale da parte di uno o più investitori verso l'organismo, allo scopo di investirlo nel rispetto di una politica d'investimento predeterminata". La formulazione è, ovviamente, molto ampia ed è volta a ricomprendere qualsiasi forma di attività tesa a procurare la partecipazione all'investimento collettivo da parte di "uno o più investitori", a prescindere dal fatto che (a) l'attività abbia luogo solo una volta, in diverse occasioni oppure su base regolare; (b) il trasferimento di o l'impegno a trasferire capitale assuma la forma di sottoscrizioni in contanti o in natura ⁽²⁾.

b) La gestione in monte nell'interesse degli investitori e l'autonomia. La gestione collettiva è una forma di gestione spersonalizzata, svolta in via uniforme per tutti i partecipanti all'OICR, e condotta in autonomia dal gestore rispetto al singolo investitore: è in questo senso che va inteso il riferimento alla gestione "in monte". Nella gestione collettiva, pertanto, si spezza il rapporto individuale e (tendenzialmente) personalizzato che caratterizza lo schema della gestione individuale di portafogli. Il gestore, nel caso che qui interessa, persegue un programma di investimento predefinito e standardizzato, al quale l'investitore partecipa (aderendo all'OICR), ma che prescinde da sue indicazioni, o istruzioni specifiche.

Questo elemento della definizione, se assunto isolatamente, non consente tuttavia di identificare con sufficiente precisione la nozione di OICR, e di distinguerla da altri schemi organizzativi dell'attività di impresa o di investimento. Al riguardo, basti osservare come sia la stessa disciplina della società per azioni di diritto comune a non consentire forme dirette di ingerenza del singolo socio (il sottoscrittore, nel modello contrattuale che prevede la SGR e il fondo comune di investimento) nell'attività

⁽²⁾ Il Regolamento OICR stabilisce che "la raccolta del patrimonio presso gli investitori, avviene mediante l'offerta di azioni o quote dell'organismo, da chiunque sia effettuata; non assume rilievo la circostanza che la raccolta avvenga in più soluzioni, ovvero che la sottoscrizione da parte degli investitori avvenga mediante conferimento di denaro in natura".

gestoria, che è riservata all'organo amministrativo.

Anche il perseguimento dell'“interesse degli investitori” è un dato che, assunto isolatamente, è privo di una autonoma capacità distintiva e che inoltre contraddistingue già lo schema organizzativo di diritto comune della società per azioni.

Passando poi a soffermarsi sul riferimento all'“autonomia” nell'attività di gestione, lo schema dell'OICR non prevede, né consente, ad un singolo investitore di conferire al gestore istruzioni vincolanti, che abbiano ad oggetto lo svolgimento della politica di investimento. Si tratta di un profilo che si riallaccia alla nozione di gestione “in monte”, ossia di un'attività gestoria che è svolta in via indifferenziata e standardizzata, e che non lascia spazio per ingerenze individuali. In questo senso, il Regolamento OICR precisa che, in un organismo di investimento collettivo, “*i partecipanti [...] non dispongono di poteri connessi alla gestione operativa dell'OICR e delle attività in portafoglio in conformità alla politica di investimento, fermo restando l'esercizio dei diritti riconosciuti agli investitori in qualità di azionisti degli OICR in forma societaria*”. L'autonomia in definitiva è riferita alla “gestione operativa” dell'OICR e delle attività in portafoglio, e la stessa non risulta compromessa da forme di ingerenza degli investitori là dove questi ultimi esercitano i diritti a loro spettanti in qualità di azionisti (nel caso in cui l'OICR assuma forma societaria).

c) *La politica di investimento predeterminata.* Per poter qualificare uno schema/programma di investimento alla stregua di un OICR è necessario che i capitali raccolti siano “trasferiti” all'OICR e investiti secondo una politica di investimento predeterminata.

I fattori che, presi singolarmente o nel loro insieme, lasciano presumere l'esistenza di una politica di tale natura sono individuati dall'ESMA ⁽³⁾ Si tratta, segnatamente dei seguenti profili:

- a) la politica d'investimento è determinata e fissata al più tardi al momento in cui gli impegni degli investitori verso l'organismo diventano vincolanti per loro;
- b) la politica d'investimento è sancita in un documento che diventa parte o cui si fa riferimento nelle norme o nei documenti costitutivi dell'organismo;
- c) l'organismo o la persona giuridica che gestisce l'organismo ha un obbligo

⁽³⁾ I criteri ESMA sono sostanzialmente ripresi dalla Banca d'Italia nel Regolamento OICR, il quale prevede che “*ai fini del rispetto della riserva di legge, l'esistenza di una politica di investimento si può desumere in presenza di una o più delle seguenti condizioni: la politica di investimento è definita prima che diventi vincolante l'impegno degli investitori conferire il capitale nell'OICR; la politica di investimento è contenuta in documenti o accordi vincolanti tra tutti i partecipanti che formano parte integrante, anche per rinvio, del regolamento o dello statuto dell'OICR; la politica di investimento è vincolante per il gestore, ivi comprese le eventuali modifiche alla stessa; la politica di investimento è articolata in una serie di linee guida di investimento, con riferimento tra l'altro: i) alle strategie di investimento; ii) alle categorie di attività in cui l'OICR investe; iii) ai limiti di investimento, inclusi i limiti di leva finanziaria e criteri di classificazione dei rischi; iv) alle aree geografiche di investimento; v) a eventuali periodi minimi di detenzione delle attività*”.

(qualunque ne sia la fonte) nei confronti degli investitori, che essi possono fare valere per legge e che impone di seguire la politica d'investimento, comprese tutte le modifiche effettuate su quest'ultima;

- d) la politica d'investimento specifica gli orientamenti da seguire per l'investimento, con un riferimento a criteri che includono uno o tutti i seguenti elementi: (i) investire in certe categorie di attività o attenersi ai vincoli sull'allocazione degli investimenti; (ii) seguire determinate strategie; (iii) investire in particolare regioni geografiche; (iv) rispettare limiti in materia di leva finanziaria; (v) rispettare i periodi di detenzione minimi, oppure (vi) rispettare altri limiti volti ad assicurare una diversificazione del rischio.

Sulla base di suddetti profili è possibile comprendere quali siano gli elementi che consentono di indentificare una “politica di investimento predeterminata”.

Il primo è rappresentato dal fatto che, in un OICR, la politica di investimento è predefinita, secondo quanto indicato nelle lett. a) e b): la predefinita precede l'assunzione degli impegni di investimento, e la stessa è prevista in documenti che fanno parte di quelli costitutivi dell'OICR.

Il secondo è rappresentato dal fatto che la politica di investimento deve essere alquanto specifica, ossia deve effettivamente stabilire uno o più limiti, parametri, criteri, sufficientemente precisi. In questo senso, l'elenco formulato alla lett. d) non è, evidentemente, né tassativo né esaustivo, ma fornisce una chiara indicazione di quelli che dovrebbero essere gli elementi minimali sussistenti perché possa dirsi sussistente una vera e propria politica di investimento.

Infine la politica deve presentare elementi di finanziarietà: deve dunque distinguersi da una semplice politica industriale o commerciale. L'investitore che accede ad un OICR è, infatti, alla ricerca, e aderisce, ad una forma di investimento finanziario, e non (puramente) commerciale o imprenditoriale, al fine di ottenere un rendimento aggregato o, quantomeno, una gestione del rischio correlato agli investimenti. Il paragrafo 12 delle Linee Guida ESMA, precisa infatti che ci si trova di fronte ad un organismo di investimento collettivo se:

- a) l'organismo non ha uno scopo commerciale o industriale generale ⁽⁴⁾;
- b) l'organismo aggrega il capitale raccolto dai suoi investitori per investirlo al fine di generare un rendimento aggregato per detti investitori;

⁽⁴⁾ Ai sensi delle definizioni contenute al paragrafo 2 delle Linee Guida, lo scopo commerciale consiste nel perseguimento di una strategia imprenditoriale caratterizzata da elementi quali lo svolgimento in modo prevalente di un'attività commerciale, che comprenda l'acquisto, la vendita e/o lo scambio di beni e merci e/o la fornitura di servizi non finanziari. Tra gli altri elementi si rinviene l'attività industriale, che comprende la produzione di beni o la costruzione di proprietà, oppure una combinazione dell'attività commerciale e industriale.

Allo stesso modo la Banca d'Italia, nel Regolamento OICR, prevede che *“indipendentemente dalla natura giuridica dell'OICR, il patrimonio dell'OICR non può essere utilizzato per perseguire una strategia di tipo imprenditoriale, sia essa commerciale o industriale ovvero una combinazione delle stesse”*. Si stabilisce, inoltre, che *“l'OICR ha la finalità, attraverso la gestione del suo patrimonio e dei relativi rischi, di generare un rendimento per gli investitori derivante dall'acquisto, dalla detenzione o dalla vendita delle attività in cui è investito il patrimonio stesso volte a ottimizzare o incrementare il valore delle suddette attività”*. La finalità del rendimento di un organismo di investimento collettivo non deve, dunque, intendersi come mero perseguimento dello scopo di distribuzione dell'utile – elemento generale del contratto di società ex art. 2247 cod. civ.

Le esclusioni

La portata, potenzialmente molto ampia, della nozione di gestione collettiva ha suggerito al legislatore europeo di prevedere talune specifiche esclusioni, al fine – prevalentemente – di evitare di ricondurre nel perimetro della disciplina, fattispecie per le quali non sarebbe opportuno applicare la normativa delle attività finanziarie riservate.

Il legislatore italiano infatti ha escluso l'applicazione del titolo III del TUF ai soggetti di cui all'art. 32-*quater*. Tra questi vi rientrano:

- a) le istituzioni sovranazionali, (Banca centrale europea, la Banca europea per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti, ecc....);
- b) le Banche centrali nazionali;
- c) gli Stati, gli enti pubblici territoriali;
- d) le società di partecipazione finanziaria ⁽⁵⁾;
- e) le società di cartolarizzazione dei crediti ex legge 130/1999;
- f) le forme pensionistiche previste dal D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Le categorie generali

La nozione generale di OICR si declina ulteriormente in una serie di sotto-nozioni. Le categorie generali, a loro volta, rinviano a categorie più specifiche.

La distinzione di base, che corre lungo l'intera disciplina, è tra OICR “aperti”, e OICR “chiusi”: i primi sono quelli che consentono ai partecipanti di chiedere il rimborso del loro investimento “secondo le modalità e con le frequenze previste dal Regolamento,

⁽⁵⁾ Per tali si intendono, i sensi dell'art. 32-*quater*, comma 2, lett. d), TUF, *“società che detengono partecipazioni in una o più imprese, con lo scopo di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento del valore nel lungo termine delle stesse, attraverso l'esercizio del controllo, dell'influenza notevole o dei diritti derivanti da partecipazioni e che: 1) operano per proprio conto e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione europea; oppure 2) non sono costituite con lo scopo principale di generare utili per i propri investitori mediante disinvestimenti delle partecipazioni nelle società controllate, sottoposte a influenza notevole o partecipate, come comprovato dal loro bilancio e da altri documenti società”*.

dallo statuto e dalla documentazione d'offerta dell'OICR". Gli OICR chiusi, invece, sono tutti quelli diversi da quelli aperti: la nozione, in altri termini, si ricava in via negativa.

Negli OICR aperti, pertanto, il diritto al rimborso è previsto in via periodica, o ricorrente (in tal senso, si osservi il riferimento alla "frequenza" del rimborso): la definizione è, tuttavia, flessibile, non essendo prevista una periodicità o una frequenza minima, purché il rimborso sia ottenibile a scadenze regolari e predeterminate nel regolamento del fondo o nello statuto dell'OICR.

In un OICR chiuso, di contro, gli investitori non hanno – prima della scadenza del fondo – il diritto di ottenere la restituzione dell'investimento, ma in tal senso può sussistere, di contro, una facoltà in capo al soggetto gestore, che può decidere di effettuare rimborsi in via anticipata. Per gli OICR chiusi, il patrimonio non presenta quell'elemento di continua variabilità che, almeno tendenzialmente, caratterizza gli OICR aperti. Il patrimonio, in questo caso, varia o per effetto di emissioni di nuove quote o azioni (fenomeno che avviene in via non continuativa, ma episodica), o per effetto dei rimborsi, che comunque spetta al gestore del fondo prevedere, quantomeno sino alla scadenza del termine di durata dell'OICR ⁽⁶⁾.

Un'altra distinzione riguarda quella tra gli "OICVM" e gli "OICR alternativi" o "FIA". I primi sono OICR di tipo aperto, che rientrano nell'ambito di applicazione della ormai risalente Direttiva UCITS, in quanto ne rispettano caratteristiche e struttura: la Direttiva UCITS è piuttosto precisa nell'identificare, tra gli altri profili, le categorie di investimenti effettuabili da un fondo "UCITS", i limiti di concentrazione, le politiche di gestione del rischio. Inoltre, un OICR aperto di tipo "UCITS" deve prevedere una periodicità di rimborso degli investimenti almeno quindicinale. Gli OICR aperti possono essere contrattuali, oppure possono assumere forma societaria: in questo secondo caso, la forma richiesta è quella della SICAV.

Gli OICR alternativi sono, di contro, tutti quelli che, in quanto non ricompresi nell'ambito della Direttiva UCITS, sono ora disciplinati dalla nuova Direttiva sui gestori di fondi alternativi. Si tratta, dunque, di un universo molto ampio e gli OICR alternativi possono essere, indifferentemente, aperti o chiusi, e possono essere costituiti

⁽⁶⁾ In base all'art. 11, D.M. n. 30/2015, il regolamento o lo statuto del FIA può prevedere la possibilità che le quote o le azioni siano rimborsate anticipatamente nei seguenti casi:

- a) su iniziativa del gestore, a tutti i partecipanti, proporzionalmente alle quote o alle azioni da ciascuno possedute;
- b) su richiesta dei singoli partecipanti, per un ammontare non superiore alle somme acquisite attraverso nuove emissioni e, per i FIA per cui non sia prevista la quotazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, per un ammontare non superiore ai prestiti contratti dal fondo, purché non eccedenti il 10% del valore del FIA. Nel caso in cui il fondo effettui nuove emissioni, i rimborsi anticipati hanno luogo con la medesima frequenza ed in coincidenza con le emissioni stesse e alla stessa data è prevista la determinazione periodica del valore delle quote o delle azioni del FIA.

in forma contrattuale o statutaria

Come già ricordato, un ulteriore elemento di distinzione tra le diverse categorie di OICR attiene alla struttura, o alla forma dell'organismo, che può avere una forma societaria (o "statutaria"), o "contrattuale". In Italia, gli OICR che hanno forma societaria sono rappresentati dalle SICAV e dalle SICAF (rispettivamente art. 1, comma 1, lett. i) e *i-bis*) TUF); gli OICR che hanno forma contrattuale sono invece i fondi comuni di investimento.

La disciplina degli OICR contrattuali

Secondo la definizione che figura all'art. 1, comma 1, lett. j), TUF, il fondo comune è "*l'OICR costituito in forma di patrimonio autonomo, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore*". Un OICR contrattuale è, dunque, un (semplice) patrimonio autonomo: privo dell'espresso riconoscimento della personalità giuridica, ma dotato di precise regole organizzative che incidono, anche, sui profili patrimoniali.

Tale concetto risulta sancito dall'art. 36, comma 4, TUF, il quale stabilisce infatti che ciascun fondo comune di investimento costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio, e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società. Su tale patrimonio quindi non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa; né quelle dei creditori del depositario o del subdepositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli investitori sono, invece, ammesse soltanto sulle quote di partecipazione dei medesimi.

(Segue): i soggetti coinvolti nell'organizzazione e prestazione del servizio

L'attività di gestione di un fondo comune di investimento, prevede, nella sua articolazione strutturale, l'intervento di tre soggetti o centri di imputazione di interessi.

Il primo centro di imputazione di interessi è costituito dagli investitori che fanno affluire i loro capitali al fondo.

Il secondo soggetto è rappresentato dalla società di gestione, ossia dalla società che istituisce e gestisce il fondo.

Il terzo soggetto è, infine, rappresentato dal depositario, ossia dal soggetto che – materialmente – custodisce e detiene le attività di compendio del patrimonio del fondo.

Sia l'attività di "istituzione", sia quella di "gestione" del fondo sono riservate alle società di gestione del risparmio, e alle società omologhe di queste ultime, autorizzate ad operare in Italia in base alle direttive comunitarie.

L'accesso all'attività per le SGR è subordinato al rilascio di un'autorizzazione amministrativa; l'autorizzazione viene rilasciata dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, quando ricorrono le condizioni di cui all'art. 34 TUF.

Stante la distinzione venutasi a determinare a seguito del recepimento della AIFMD tra "OICVM" e "OICR alternativi", una SGR può essere autorizzata alla gestione di una soltanto, o di entrambe, tali tipologie di fondi. Al fine di rispettare le previsioni delle direttive europee, è ora previsto che le SGR vengano iscritte nell'apposito albo – tenuto dalla Banca d'Italia – diviso in due sezioni: la prima, destinata ad accogliere le SICAV autorizzate alla gestione di OICVM, rientranti dunque nell'ambito di applicazione della Direttiva UCITS, la seconda destinata ad accogliere le SGR autorizzate a gestire fondi alternativi. Ovviamente, nulla vieta che una SGR venga iscritta in entrambe le sezioni dell'albo, qualora intenda svolgere l'attività di gestione collettiva con riguardo ad entrambe le categorie di fondi.

A seguito del recepimento della AIFMD, e con specifico riferimento alle società che intendono gestire FIA, la disciplina prevede ora che, qualora la SGR gestisca FIA riservati con un patrimonio al di sotto delle soglie individuate dalla Direttiva, alla stessa non si applichino taluni requisiti altrimenti previsti (ad esempio, il capitale minimo richiesto è, in tal caso, ridotto a 50.000 Euro) (7).

Le SGR possono prestare, unitamente al servizio di gestione collettiva del risparmio, anche il servizio di gestione di portafogli ed il servizio di consulenza in materia di investimenti. Oltre a ciò, l'art. 33 TUF consente loro di prestare l'attività di istituzione e gestione di fondi pensione, di commercializzare quote o azioni di OICR gestiti da terzi, nonché prestare il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, qualora la SGR sia autorizzata a prestare il servizio di gestione di FIA.

(Segue): il depositario

L'altro soggetto che concorre alla prestazione del servizio di gestione collettiva è rappresentato dal depositario, che svolge, innanzitutto, la funzione di custodire le attività dell'OICR rappresentate da strumenti finanziari.

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, TUF, per ciascun OICR – e dunque per ciascun fondo comune – il gestore è tenuto a conferire l'incarico di depositario a un unico soggetto (che rientri tra le categorie cui al comma 2).

(7) Il FIA si considera sotto soglia se le sue attività, comprese quelle acquisite mediante la leva finanziaria, non superano in totale la soglia di 100 milioni di euro, oppure la soglia di 500 milioni, a condizione tuttavia – in questo secondo caso – che il FIA non ricorra alla leva finanziaria e preveda che il diritto dei partecipanti al rimborso delle quote o azioni non sia esercitabile per un periodo di almeno cinque anni a decorrere dalla data di investimento iniziale in ciascun FIA. Cfr., per ulteriori indicazioni, il Regolamento OICR, Titolo II, Sezione VI.

Le funzioni del depositario non si limitano, però, alla custodia del patrimonio del fondo: l'art. 48 TUF gli assegna infatti compiti ulteriori; il depositario invero:

- a) accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del fondo, nonché la destinazione dei redditi dell'OICR;
- b) accerta la correttezza del calcolo del valore delle parti dell'OICR;
- c) accerta che nelle operazioni relative all'OICR la controprestazione sia ad essa rimessa nei termini d'uso;
- d) esegue le istruzioni del gestore, se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza;
- e) monitora i flussi di liquidità dell'OICR, nel caso in cui la liquidità non sia affidata al medesimo.

(Segue): gli investitori e il rapporto con la società di gestione; il regolamento del fondo

Il rapporto che lega l'investitore alla società di gestione – e che ha oggetto lo svolgimento, da parte di quest'ultima, dell'attività di gestione collettiva del risparmio – ha natura contrattuale; il suo contenuto è stabilito dal “regolamento” del fondo. Conformemente alla natura stessa dell'attività di gestione collettiva del risparmio, il regolamento è un documento standardizzato, predisposto unilateralmente dalla società di gestione, sul cui contenuto l'investitore non ha alcuna possibilità di intervenire. La struttura, ed il contenuto del regolamento sono peraltro oggetto di pervasivi controlli amministrativi, che differenziano sostanzialmente la disciplina della gestione collettiva da ciò che, invece, si rinviene nell'ambito della disciplina della gestione individuale. Il regolamento del fondo comune di investimento è, infatti – quale regola generale, che tuttavia non si applica ai FIA riservati a Investitori Professionali – sottoposto all'approvazione della Banca d'Italia, ed alla stessa procedura sono soggette le eventuali successive modificazioni del regolamento stesso.

L'art. 37, comma 2, TUF indica il contenuto minimo obbligatorio del regolamento del fondo; i provvedimenti emanati dalla Banca d'Italia formulano una sorta di “guida” alla redazione del regolamento, con indicazione di clausole “suggerite” dall'Autorità di vigilanza.

La partecipazione al fondo comune si perfeziona mediante adesione dell'investitore al regolamento predisposto dalla società di gestione, ed approvato dall'Autorità di vigilanza. Tale partecipazione è “rappresentata” – come ricorda la stessa definizione generale formulata dall'art. 1 TUF – da “quote”. La Banca d'Italia può stabilire in via generale, sentita la Consob, le caratteristiche dei certificati e il valore nominale unitario iniziale delle quote, tenendo conto anche dell'esigenza di assicurare la portabilità delle quote (art. 36, comma 5). Le quote di partecipazione ai fondi comuni rappresentano non soltanto “strumenti finanziari” – in quanto figurano espressamente nella relativa definizione – ma veri e propri titoli di credito.

Segue: le diverse tipologie di fondi contrattuali

Il D.M. n. 30/2015 distingue le seguenti categorie: di fondi contrattuali: i) OICVM italiani; ii) FIA italiani aperti; iii) FIA italiani chiusi; iv) FIA italiani immobiliari; v) FIA italiani riservati; vi) OICR garantiti.

Nella categoria degli OICVM italiani rientrano i fondi contrattuali – necessariamente di tipo aperto – che rispettano i requisiti e presentano le caratteristiche della Direttiva UCTIS. In sintesi, gli OICVM investono il proprio patrimonio essenzialmente in strumenti quotati, strumenti del mercato monetario, altri strumenti dotati di elevata liquidità; di contro, l'investimento in strumenti finanziari non quotati è limitato al 10% del patrimonio del fondo.

I FIA italiani aperti sono i fondi di tipo aperto che, per una qualsivoglia ragione, non rispettano i parametri previsti dalla Direttiva UCITS. Può trattarsi, pertanto, di fondi che non seguono pedissequamente le prescrizioni della Direttiva UCITS, ad esempio perché seguono una politica di investimento che si discosta da quella degli OICVM, oppure perché non prevedono una frequenza nel rimborso delle quote almeno quindicinale (ma, si ricordi, che se la frequenza è inferiore all'anno, il fondo dovrà assumere la forma chiusa). I FIA aperti non possono investire in strumenti non quotati in misura superiore al 20% del loro patrimonio.

I FIA italiani chiusi sono investiti in strumenti non quotati, beni immobili (e simili), crediti, altri beni in misura almeno pari al 20% del loro patrimonio. Il patrimonio del FIA è raccolto, secondo le modalità stabilite dal regolamento o dallo statuto, mediante una o più emissioni di quote o azioni di eguale valore unitario. Le quote del FIA chiuso sono sottoscritte entro il termine massimo di ventiquattro mesi dalla conclusione positiva della procedura di commercializzazione prevista dagli artt. 43 e 44 TUF e dalle relative norme di attuazione.

I FIA italiani immobiliari sono, di fatto, una sottospecie dei FIA chiusi. La loro attività si orienta, nel comparto degli investimenti immobiliari, nel quale devono investire (salvo talune eccezioni) almeno due terzi del loro patrimonio. La raccolta del fondo può realizzarsi sia con versamenti in denaro, sia mediante conferimento di beni.

I FIA italiani riservati sono riservati agli Investitori Professionali. In ogni caso, il regolamento del fondo deve indicare le categorie di investitori alle quali lo stesso è riservato. Ad essi non si applicano molte delle previsioni che, di contro, trovano applicazione ai fondi destinati al pubblico indistinto: oltre a non applicarsi i limiti di investimento previsti dalle disposizioni applicabili ai FIA aperti o chiusi, il regolamento del fondo (così come le relative modifiche) non è soggetto all'approvazione della Banca d'Italia.

In base all'art. 14, D.M. n. 30/2015, il Regolamento del FIA italiano riservato può

prevedere la partecipazione anche di investitori non professionali. In tal caso, gli investitori non professionali devono sottoscrivere o acquistare quote o azioni del FIA per un importo complessivo non inferiore a cinquecentomila euro.

Quanto agli OICR garantiti, il gestore, nel rispetto dei criteri di investimento e delle norme prudenziali di frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia, può istituire OICR che garantiscono la restituzione del capitale investito ovvero il riconoscimento di un rendimento minimo, mediante la stipula di apposite convenzioni con banche, imprese di investimento che prestano il servizio di negoziazione per conto proprio, imprese di assicurazione o intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 TUB aventi i requisiti indicati dalla Banca d'Italia, ovvero mediante altre eventuali forme di garanzia indicate dalla Banca d'Italia. Gli OICR garantiti possono essere sia di tipo aperto, sia di tipo chiuso.

Gli OICR aventi forma societaria: SICAV e SICAF

La prestazione del servizio di gestione collettiva è riservata, oltre che alle società di risparmio, alle società di investimento a capitale variabile (SICAV), e alle società di investimento a capitale fisso (SICAF). Sono, questi ultimi, i due modelli di OICR aventi forma societaria previsti nell'ordinamento italiano.

a) Le SICAV

Le SICAV sono definite dall'art. 1 TUF come *“l'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni”*. L'introduzione nel nostro sistema delle SICAV è avvenuta con il D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84

Il tratto distintivo che – nella prospettiva dell'investitore – connota le SICAV rispetto ai fondi comuni di investimento è rappresentato dal fatto che, nelle prime, il risparmiatore-investitore ricopre la figura di socio partecipante che, con il suo diritto di voto, può incidere sulle strategie d'investimento delle società. Ne deriva che, per le SICAV, scompare la tipica distinzione – propria della disciplina generale delle società per azioni – tra capitale sociale e patrimonio, rendendo così necessaria la formulazione di regole speciali, in deroga al diritto comune.

Oltre al fatto che alle SICAV non è consentito prestare servizi diversi dalla gestione collettiva – a differenza delle SGR – talune peculiarità attengono alle modalità previste per l'accesso alla prestazione del servizio: le SICAV possono, infatti, costituirsi soltanto previa autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob. L'autorizzazione amministrativa viene dunque ad essere condizione non già per l'avvio dell'attività, ma per la costituzione stessa del soggetto.

Nelle SICAV, vi è una necessaria coincidenza tra capitale e patrimonio netto; ciò comporta che alle SICAV non potrà applicarsi la normale disciplina relativa al capitale delle società per azioni. Anche alle SICAF, la disciplina del codice civile è in parte disapplicata: in particolare, alle stesse non si applicano gli artt. da 2447-*bis* a 2447-*decies*.

Le azioni della SICAV e delle SICAF possono peraltro essere al portatore o nominative: la scelta è rimessa al sottoscrittore che, comunque, deve sottostare agli eventuali limiti statutari imposti per l'emissione di azioni nominative. Relativamente alle azioni al portatore, indipendentemente dal loro numero, queste attribuiscono un solo voto (art. 35-*quater* e 35-*quinquies*).

Regole particolari attengono al funzionamento delle assemblee delle SICAV. La natura azionaria delle quote di partecipazione alla SICAV rappresenta un elemento di distinzione rispetto ai fondi comuni di investimento, che consente al partecipante/azionista di intervenire nella formazione della volontà e delle decisioni sociali tramite la sua partecipazione alle riunioni assembleari, e l'esercizio del diritto di voto. L'art. 35-*sexies* TUF stabilisce che l'assemblea ordinaria e quella straordinaria in seconda convocazione sono da considerarsi validamente costituite indipendentemente dalla parte di capitale sociale intervenuta, con la naturale conseguenza della soppressione della seconda convocazione per l'assemblea ordinaria.

Il voto può essere dato per corrispondenza, se ciò è ammesso dallo statuto; le convocazioni delle stesse devono avvenire oltre che tramite pubblicazione su Gazzetta Ufficiale, anche con la pubblicazione su specifici quotidiani indicati nello statuto. Questa "particolare" modalità è richiesta dalla peculiarità dell'oggetto sociale delle SICAV, che devono necessariamente ampliare il regime pubblicitario tramite veicoli conoscitivi più accessibili al pubblico.

La SICAV può provvedere direttamente alla gestione del proprio patrimonio, oppure avvalersi di un gestore esterno autorizzato alla prestazione del servizio di gestione collettiva: le relative condizioni sono definite, in via generale, dall'art. 38 TUF, e dettagliate nei provvedimenti di attuazione del TUF. L'elemento caratteristico di questo particolare assetto del servizio di gestione collettiva è rappresentato dal fatto che la gestione dell'intero patrimonio della SICAV è affidata ad un gestore terzo. Si assiste, dunque, ad una scissione tra, da un lato, il soggetto che istituisce l'organismo di investimento collettivo (in questo caso, rappresentato dalla stessa società che dà vita all'iniziativa, in forma di società a capitale variabile o fisso), e il soggetto che lo gestisce.

b) Le SICAF

Le SICAF sono definite (art. 1, comma 1, lett. i-bis)) come "*l'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in*

Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi”.

La differenza tra le SICAV e le SICAF è dunque rappresentata, innanzitutto, dal fatto che, nel primo caso, siamo in presenza di un OICR di tipo aperto mentre, nel secondo caso, di un OICR di tipo chiuso.

Conformemente alla distinzione tra queste due categorie, la SICAV ha un capitale variabile; è, invece, fisso il capitale della SICAF, secondo un modello più vicino a quello “classico” della società per azioni. In entrambi i casi, si è in presenza di OICR che hanno una forma non (puramente) contrattuale – come il fondo comune di investimento – ma una forma societaria: l'investitore, in questo caso, sottoscrive azioni della società (o, nel caso della SICAF, strumenti finanziari partecipativi).

Anche alle SICAF non è consentito prestare servizi diversi dalla gestione collettiva e anche le SICAF possono costituirsi soltanto previa autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob.

Anche alle SICAF, inoltre, la disciplina del codice civile è in parte disapplicata: in particolare, alle stesse non si applicano gli artt. da 2447-*bis* a 2447-*decies*. Le azioni della SICAF possono essere al portatore o nominative: quelle al portatore, indipendentemente dal loro numero, attribuiscono un solo voto (art. 35-*quater* e 35-*quinquies* TUF). Lo statuto della SICAF può prevedere: a) limiti all'emissione di azioni nominative; b) particolari vincoli di trasferibilità delle azioni nominative; c) l'esistenza di più comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni; in tal caso sono stabiliti i criteri di ripartizione delle spese generali tra i vari comparti; d) la possibilità di emettere frazioni di azioni, fermo restando che l'attribuzione e l'esercizio dei diritti sociali sono comunque subordinati al possesso di almeno un'azione, secondo la disciplina del presente capo; e) nel caso di SICAF riservata e fermo restando quanto previsto dall'art. 35-*bis*, comma 4, TUF, la possibilità di effettuare i versamenti relativi alle azioni sottoscritte in più soluzioni, a seguito dell'impegno dell'azionista a effettuare il versamento a richiesta della SICAF stessa in base alle esigenze di investimento. Per assicurare la “tipicità” del modello proprio di un OICR, le SICAF non possono emettere obbligazioni.

Infine anche le SICAF possono provvedere direttamente alla gestione del proprio patrimonio, oppure avvalersi di un gestore esterno autorizzato alla prestazione del servizio di gestione collettiva: le relative condizioni sono definite, in via generale, dall'art. 38 TUF, e dettagliate nei provvedimenti di attuazione del TUF.

Regole di condotta ed organizzazione nella prestazione del servizio di gestione collettiva

Quantomeno sin dall'emanazione del TUF anche alla prestazione del servizio di

gestione collettiva si applicano specifiche regole di condotta, che perseguono obiettivi in linea con quelli ai quali è ispirata la corrispondente disciplina in materia di servizi di investimento. Tra le disposizioni più significative, si segnalano:

- gli artt. 15-20, che individuano lo standard di diligenza al quale è tenuto il gestore, sia in generale, sia con riguardo a questioni specifiche. In particolare: l'art. 19 definisce la diligenza richiesta in caso di investimenti a liquidità limitata; l'art. 20, la diligenza nel processo di selezione delle controparti; l'art. 21 e 22 riguardano la competenza di cui deve essere in possesso il gestore e le risorse disponibili; l'art. 23 formula il principio di equità di trattamento degli investitori del FIA; l'art. 24 tratta della materia degli incentivi; l'art. 25 delle procedure; l'art. 26 degli obblighi informativi sulle sottoscrizioni e rimborsi; gli artt. 27, 28 e 29 si occupano della *execution e transmission policy*, e dell'aggregazione degli ordini;
- gli artt. 30-36 disciplinano la materia dei conflitti di interessi, secondo cui conflitti di interessi devono essere identificati e gestiti correttamente al fine di evitare rischi di danni agli investitori;
- l'art. 37 obbliga i gestori ad elaborare strategie per il corretto esercizio dei diritti di voto;
- gli artt. 38-56 riguardano un profilo cruciale della disciplina AIFMD, relativo alla gestione del rischio (risk management) degli OICR, formulando regole molto articolate che incidono sia sull'organizzazione del gestore, sia sugli obblighi di trasparenza ed informazione;
- gli artt. 57-66 si occupano, nuovamente, di questioni che attengono all'organizzazione interna dei gestori: procedure, controlli, elaborazione di dati, procedure contabili, operazioni personali del management;
- gli artt. 67-74 formulano nuove regole per quanto attiene al processo di valutazione dei beni di compendio dell'OICR, stabilendo che tale attività deve essere affidata ad una funzione indipendente del gestore;
- gli artt. 75 ss. riguardano l'esternalizzazione di funzioni aziendali, tra cui anche la delega alla gestione dei portafogli.

8.2. Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, di bilancio, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'emittente

Come indicato nella Sezione Prima, Capitolo 4, al quale si rimanda per ulteriori

informazioni, la Società opera in un settore fortemente regolamentato e influenzato da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria di carattere nazionale, europeo ed internazionale.

9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

9.1.Tendenze recenti sull'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, cambiamenti significativi dei risultati finanziari dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, non si sono manifestate tendenze significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell'andamento delle vendite e delle scorte, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente, né si sono verificati cambiamenti significativi dei risultati finanziari.

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 noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo almeno per l'esercizio in corso.

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 9 (nove) componenti, è stato nominato dall'assemblea del 16 aprile 2019 e successivamente integrato dall'assemblea del 15 maggio 2020 e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Federico Freni	41 anni	Consigliere	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Consigliere indipendente
Giovanni Natali	54 anni	Consigliere	Amministratore Delegato
Davide Mantegazza	56 anni	Consigliere	Consigliere
Piergiuseppe Mazzoldi	59 anni	Consigliere	Consigliere
Lukas Plattner	52 anni	Consigliere	Consigliere
Cornelio Mereghetti	52 anni	Consigliere	Consigliere
Fabio Gritti	64 anni	Consigliere	Consigliere
Giorgio Piazza	61 anni	Consigliere	Consigliere
Roberto Maviglia	60 anni	Consigliere	Consigliere indipendente

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

Con riferimento ai *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione si rinvia al sito internet dell'Emittente.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto al Presidente del Consiglio di Amministrazione, Federico Freni, spetta la rappresentanza nei confronti dei terzi e in giudizio.

Poteri attribuiti all'Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato Giovanni Natali Amministratore Delegato e deliberato di conferire allo stesso tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione nei limiti statutari e di legge, fatta eccezione per le materie riservate

alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, nonché ogni potere di rappresentanza legale della società, ed in particolare:

- tenere e firmare la corrispondenza della Società;
- emettere, firmare e quietanzare fatture, note di debito e di accredito, riceverle;
- addivenire a ricognizione e liquidazione di conti presso e con chiunque, concedendo abbuoni, dilazione e sconti;
- esigere e cedere somme, comunque dovute alla Società, rilasciandone quietanza, pagarle;
- girare, incassare e quietanzare effetti passivi di finanziamento, fedi di deposito ed effetti cambiari di qualunque specie e genere, ordinativi e mandati di pagamento rilasciati da terzi alla Società; girare assegni bancari e circolari;
- dare disposizioni di pagamenti, emettere mandati ed assegni su c/c della Società presso qualunque istituto di credito, enti pubblici, persone giuridiche ed enti collettivi;
- stilare, concludere, firmare ed eseguire, fino a un importo massimo di Euro 150.000,00, accordi e contratti per prestazioni di servizi e contratti di consulenza correlati sia direttamente che indirettamente all'attività sociale, contratti di agenzia e subappalto con o senza rappresentanza e di comodato;
- stipulare contratti o atti con qualsivoglia delle parti correlate per importi inferiori ad Euro 50.000,00 (cinquantamila/00) (escluso), nel rispetto delle procedure societarie e dei limiti previsti dallo statuto;
- stilare, concludere, firmare ed eseguire contratti di acquisto, vendita e permuta di automezzi ed autovetture di qualunque specie;
- stilare, concludere e firmare polizze assicurative;
- costituire depositi cauzionali, depositi di titoli a custodia o in amministrazione, anche se estratti o favoriti da premi, con facoltà di esigere capitali e premi;
- promuovere azioni di riscatto;
- rappresentare la Società nonché compiere qualsiasi operazione presso la rappresentanza della Banca d'Italia, per tutte le operazioni finanziarie e commerciali in valuta;

- rappresentare la Società presso qualsiasi ufficio pubblico o private ed in particolare presso gli uffici del debito pubblico, della cassa depositi e prestiti, dell'amministrazione finanziaria, compiendo tutte le operazioni, nessuna esclusa od eccettuata, previste dalle rispettive leggi sociali, compresa la costituzione e lo svincolo di cauzioni in titoli od in denaro, ottenendo e rilasciando quietanze e discariche nelle forme debite, con esonero degli uffici e dei loro funzionari da ogni obbligo e responsabilità in ordine alle operazioni stesse;
- rappresentare la Società presso tutti gli uffici dell'Agenzia delle Entrate, gli uffici erariali, gli uffici distrettuali delle imposte, gli uffici comunali inclusi quelli per i tributi locali, presso lo schedario generale dei titoli azionari, redigendo, sottoscrivendo e presentando istanze, ricorsi, la dichiarazione unica dei redditi della Società, le denunce ed i moduli per i redditi di terzi soggetti a ritenuta d'acconto, impugnare accertamenti di imposte e tasse avanti alle commissioni tributarie ed uffici amministrativi di ogni ordine e grado, accettare concordati e sottoscriverli;
- rappresentare la Società presso delle società per le utenze di servizio (energia elettrica, forniture di gas, fornitura idrica, telefonia) nonchè presso gli uffici delle poste e telegrafi, in particolare aprendo e chiudendo presso questi ultimi conti correnti postali, versando e prelevando dagli stessi, nell'ambito delle vigenti disposizioni;
- rappresentare la Società presso l'ispettorato del lavoro, degli uffici regionali del lavoro, presso gli istituti e le assicurazioni obbligatorie;
- rappresentare la Società avanti qualsiasi autorità amministrativa sia centrale che periferica, comprese le questure, gli enti locali ed autonomi per il rilascio di concessioni, licenze ed autorizzazioni;
- intervenire e concorrere negli incanti giudiziari e negli appalti, concorrere nelle gare ed aste per licitazioni pubbliche e private indette dalle amministrazioni statali, parastatali, enti pubblici in genere ed enti privati, presentare offerte di aumento, accettare e firmare le aggiudicazioni provvisorie e definitive, nonché i relativi contratti;
- rappresentare la Società, sia attivamente che passivamente, in tutti i rapporti con i terzi, amministrazione ed enti pubblici e privati, Autorità di governo e avanti qualsiasi Autorità Giudiziaria ed Amministrativa, in qualunque sede e grado di giurisdizione, nominando avvocati e procuratori alle liti, munendoli degli opportuni poteri;
- rappresentare la Società nelle Assemblee dei soci delle società partecipate dalla

SICAF e di esercitare in nome e per conto della stessa i diritti di voto connessi alle azioni possedute, con facoltà di sub-delega;

- proporre al Consiglio di Amministrazione l'assunzione, la promozione, il trasferimento e il licenziamento di personale dipendente, incluso quello dirigenziale determinandone le qualifiche, le cauzioni, le retribuzioni e le liquidazioni);
- utilizzare le carte di credito aziendali fino ad un massimo di Euro 5.000 per ogni mese per finalità connesse all'attività di Presidente del Consiglio di Amministrazione senza alcuna autorizzazione preventiva, purché fornendo idonei giustificativi delle spese;
- ogni più ampio potere per la redazione delle procedure interne e del Modello di organizzazione gestione e controllo ai sensi del D.lgs. 231/2001, anche con l'ausilio di consulenti esterni;
- gestire, nel rispetto delle procedure adottate dalla società, l'attività di *advisory* svolta dalla Società, ivi inclusa la possibilità di negoziare o sottoscrivere contratti concordando prezzi e condizioni nei confronti di qualunque società cliente.
- investire la liquidità della Società in: (i) depositi bancari, presso banche aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, a condizione che non abbiano una scadenza superiore a 12 mesi e siano rimborsabili a vista o con un preavviso inferiore a 15 giorni; (ii) strumenti finanziari del mercato monetario facilmente liquidabili (es. Buoni del tesoro, certificati di deposito o pronti contra termine) con vita residua non superiore a 6 (sei) mesi, a condizione che siano emessi o garantiti incondizionatamente da uno Stato dell'Unione Europea o emessi da una banca con sede in uno Stato membro dell'Unione Europea e che siano classificati di qualità adeguata (*investment grade*) da almeno una agenzia di rating; (iii) obbligazioni bancarie, titoli di stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali, a condizione che siano emessi o garantiti incondizionatamente da uno Stato dell'Unione Europea o emessi da una banca con sede in uno Stato membro dell'Unione Europea e che siano classificati di qualità adeguata (*investment grade*) da almeno una agenzia di rating. Qualora l'investimento programmato abbia ad oggetto obbligazioni bancarie, titoli di stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali l'Amministratore Delegato potrà avvalersi della consulenza di soggetti terzi specializzati al fine di analizzare le opportunità di investimento individuate dallo stesso Amministratore Delegato. Gli investimenti della liquidità così effettuati saranno oggetto di *risk analysis* su base trimestrale (sia a livello aggregato sia a livello di singolo investimento);

- con riferimento al Comparto 1 MTF:
 - o investire in strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su mercati non regolamentati (anche tramite operazioni fuori mercato) (i) sino all'importo massimo di Euro 750.000, per singola operazione (con facoltà di subdelega); ovvero (ii) per più operazioni nel medesimo mese, sino all'importo massimo complessivo di Euro 3.500.000 (con facoltà di subdelega), nel rispetto dei limiti della politica di investimento della SICAF.
 - o disinvestire, su mercati non regolamentati (anche tramite operazioni fuori mercato), strumenti finanziari detenuti in portafoglio (i) sino all'importo massimo di Euro 750.000, per singola operazione (con facoltà di subdelega); ovvero (ii) per più operazioni nel medesimo mese, sino all'importo massimo complessivo di Euro 3.500.000 (con facoltà di subdelega), nel rispetto dei limiti della politica di investimento della SICAF. Resta fermo che non potranno essere effettuate vendite allo scoperto di strumenti finanziari;
- relativamente al Comparto 2 Crowdfunding, fermo restando che i limiti devono applicarsi congiuntamente:
 - o investire nel capitale sociale di una singola impresa sino ad una quota non superiore al 19% (diciannove per cento) del valore *post money* di detto capitale sociale;
 - o aderire ad un singolo collocamento aperto sul portale *crowdfunding* sino alla soglia del 50% dell'intera campagna;
 - o investire e disinvestire sino all'importo massimo, per singola operazione, di Euro 200.000,00 (duecentomila), fermi restando i limiti previsti in precedenza.

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

Nominativo	Società	Carica / Socio	Stato
Federico Freni	Società Finanza Cooperazione Società Cooperativa	Amministratore	Carica cessata
Giovanni Natali	Radici Pietro Industries	Amministratore	Attualmente

	& Brands S.p.A.		ricoperta
	Revisori Contabili S.r.l.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	MIT S.p.A.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Viralize S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Carica cessata
	Mashfrog S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
	4Media S.r.l. in liquidazione	Amministratore	Carica cessata
	UCapital24 S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
	Alfio Bardolla Training Group S.p.A..	Amministratore	Carica cessata
	Ambromobiliare S.p.A.	Amministratore delegato	Carica cessata
	Sciuker Frames S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
	Evaluation & Finance Advisory S.r.l.	Amministratore Unico	Carica cessata
	Evaluation & Finance Advisory S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
	Ambromobiliare S.p.A.	Socio	Attualmente detenuta
	Ambrogest S.p.A.	Socio	Attualmente detenuta
	Elettra investimenti S.p.A.	Socio	Attualmente detenuta
	4Media S.r.l. in liquidazione	Socio	Attualmente detenuta
	Ager S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
	Revisori Contabili S.r.l.	Socio	Attualmente detenuta
Davide Mantegazza	Neodecortech S.p.A.	Sindaco Supplente	Attualmente ricoperta
	Betty Blue S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Hilti Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Link Italia S.p.A.,	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	DAF veicoli industriali	Presidente collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	B Human S.r.l.,;	Presidente del Consiglio di	Attualmente

	Amministrazione	ricoperta
SG Company S.p.A.	Amministratore	Attualmente ricoperta
S.I.V.A. S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Attualmente ricoperta
Celestri S.r.l.,	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Paccar Financial Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Bioera S.p.a.	Amministratore	Attualmente ricoperta
Lauro dodici S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Ambromobiliare S.p.A	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Lauro Quarantasei S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
First look S.r.l.	Amministratore	Attualmente ricoperta
FIDES S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Pharmacontract Europe S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
Jupiter S.p.A.,	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Club Fruit S.p.A.;	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
Edito Films S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
Current Italy S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Attualmente ricoperta
Bacco S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Botter S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
VENERE S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Tabacco S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Dietopack S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
Doppel Farmaceutici S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta

L & S Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
COD. CIV.E. Costruzioni chiusure ermetiche S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Capuzzo S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Clubinvest S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Timone Fiduciaria S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Varenne S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Out There Media S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Carica cessata
S.E.M. Sorgenti Emiliane	Sindaco effettivo	Carica cessata
Skibird S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
Lauro Sei S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
ITAL Bev S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Lauro Sedici S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata
Lauro Venti S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata
Lauro Quarantadue S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
B2 Sistemi S.r.l. in liquidazione	Amministratore unico	Carica cessata
B2 Sistemi S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Lauro Quarantanove S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Lauro Quarantotto S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Doxa CRM S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Lauro Cinquantasei S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata
Varenne 3 S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
DUE D S.p.A.	Presidente del Collegio	Carica cessata

	Sindacale	
Buccellati Holding Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Energia Italiana S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Casta Diva Group S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Orion S.r.l. in liquidazione	Revisore legale	Carica cessata
Magenta 12 S.r.l. in liquidazione	Amministratore unico	Carica cessata
Sorgenia Puglia S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Lauro Dodici S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Uno più S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
Visibilia Editore S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
Ambromobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Sorgenia Trading S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Sorgenia Power S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Extrabanca S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Truestar Group S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
Consit Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Lauro Quarantasei S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Carica cessata
SKYBIRD S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
True Soul Italia S.r.l.	Amministratore unico	Carica cessata
Out there media S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Carica cessata
Bioera Partecipazioni S.r.l. in liquidazione	Amministratore unico	Carica cessata
Lauro Sessantatre S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Sport Plus 4 you S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Lauro Sessantacinque S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Varenne S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Ermete S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Fides S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Out there creative S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Carica cessata

	Pharmacontract Europe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Carica cessata
	Faros S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Acetaia di Modena S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Acetum S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Doppel Farmaceutici S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Organic Oils Italia S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
	Itelyum Purificatori S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Bitolea Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Carica cessata
	Nuova S.A.M.I.CER S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Ciao Natura S.r.l. in liquidazione	Amministratore	Carica cessata
	Meditalia S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
	KI Group Holding S.p.A.	Amministratore	Carica cessata
	Organic Food Retail S.r.l. in liquidazione	Amministratore	Carica cessata
	Faurecia emissions control technologies Italy S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Aurora Pro Patria 1919 S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Piergiuseppe Mazzoldi	Volpi S.r.l.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	V.M. Costruzioni S.r.l.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA	Presidente	Attualmente ricoperta
Lukas Plattner	-	-	-
Cornelio Mereghetti	Sininvestit S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	Sedruol S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	D.Holding S.r.l.	Amministratore unico	Carica cessata
Fabio Gritti	G-quattronove S.r.l.	Amministratore Vice presidente del consiglio di	Attualmente ricoperta

		amministrazione	
	Immobiliare cantarana S.r.l.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Grifal S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Attualmente ricoperta
	Tieng S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Attualmente ricoperta
	Mondaplen Sweden AB	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Grifal GMBH	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Grifal Europe S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	Interwave S.r.l.	Amministratore unico	Carica cessata
	Mondaplen tech S.r.l.	Amministratore unico	Carica cessata
	G-quattronove S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Carica cessata
Giorgio Piazza	Fondazione ENPAIA	Presidente	Attualmente ricoperta
	Venezia Wine and Food Società Consortile a Responsabilità Limitata	Vice Presidente	Attualmente ricoperta
	Piazza Antonio, Giorgio e Stefano Società Consortile a Responsabilità Limitata	Socio	Attualmente detenuta
	Consorzio di bonifica Veneto orientale	Presidente	Attualmente ricoperta
	Consorzio Vini Venezia	Presidente del consiglio di amministrazione	Attualmente ricoperta
	Piazza Giorgio e Lelle Stefano Società Agricola S.S.	Socio amministratore	Attualmente detenuta
	BCC del Veneziano – Società cooperativa	Vice Presidente del consiglio di amministrazione	Carica cessata
	Mostra nazionale vini Società cooperativa agricola	Amministratore	Carica cessata
Roberto Maviglia	Seri Industrial S.p.A.	Presidente del Consiglio di	Attualmente

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui agli artt. 13 e 147-*quinquies* TUF.

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 società.

10.1.2. Collegio Sindacale

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

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato in data 16 aprile 2019 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

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

Nome e cognome	Carica
Vincenzo Miceli	Presidente del Collegio Sindacale
Alessandro Danovi	Sindaco Effettivo
Barbara Ricciardi	Sindaco Effettivo
Massimo Leonardi	Sindaco Supplente
Franco Fumagalli Romario	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..

Per i *curriculum vitae* dei membri del Collegio Sindacale si rinvia al sito internet dell'Emittente.

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

Nominativo	Società	Carica / Socio	Stato
Vincenzo Miceli	Banca Carige S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Carige Reoco S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Steiner Creatifis S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Diesse Diagnostica senese S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Bipiemme Vita S.p.A.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Ubisoft S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Captrain Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Bipiemme Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	Attualmente ricoperta
	Tiber.co Officina Manutenzione Rotabili S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Cargo Rail Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Innovative – Rfk S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Duomodiag S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Digitalplatforms S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Micromed S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
	Nuova Farmec S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Eads Secured Networks S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata

S.F.I.R. Raffineria di Brindisi S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Diesse Immobiliare S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Newco Italy S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Diesse Newco S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Eads Secured Networks S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Micromed Italy S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
SRB S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Fattoria Scaldasole S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Omega Audit S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
One Audit S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Gerflor S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Digital bros S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Imersys Alluminates Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
Kuhn Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Geodis rt Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Soli Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Dolcissimo S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Hachette Fascicoli S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Cargo Docks S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Safco engineering S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Meteore S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Interparfums S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Italfinand S.r.l.	Presidente del collegio	Carica cessata

		sindacale	
	BDO Italia S.p.A.	Presidente	Carica cessata
	Eleuteria consulting S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Pommier Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Renault Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Sodicam Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Renault Retail Group Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Italo S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Cassa Centrale S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Primo Group S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Quarantacinque S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Alfio Bardolla Training Group S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Barbara Ricciardi	Docebo S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Avus – Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Aequa Roma S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Lintel S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Willis Re Southern Europe S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Alessandro Danovi	Sol S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	BNP Paribas Cardiff Vita	Presidente del Collegio Sindacale	Attualmente ricoperta
	Vivisol S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Immobiliare Castelpò società semplice	Socio	Attualmente detenuta
	Immobiliare Bresseo società semplice	Socio amministratore	Attualmente ricoperta
	Argos S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Agici Finanza D'Impresa S.r.l.	Amministratore Vice presidente del	Attualmente ricoperta

		consiglio amministrazione	di
Cargeas Assicurazioni S.p.A.		Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
Ilva S.p.A.		Commissario straordinario	Attualmente ricoperta
Ilvaforum S.p.A.		Commissario straordinario	Attualmente ricoperta
Ilva servizi marittimi S.p.A.		Commissario straordinario	Attualmente ricoperta
M Stretch S.p.A.		Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
Immobiliare Ranixe S.r.l. in liquidazione		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Paccar Financial Italia S.r.l.		Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta
Amaglio Fungotrading S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Euromec S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Edil Dibi S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Gruppo varesinia sofam S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Trilands S.r.l. in liquidazione		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Gen.co S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Corti Group S.r.l. in liquidazione		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Ar-thema S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Taranto Energia S.r.l.		Commissario straordinario	Attualmente ricoperta
Effe.Gi. Ristorazione S.r.l.s.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Jesachi S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Neves S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
Faeco S.r.l.		Curatore fallimentare	Attualmente ricoperta
“ISSI S.r.l.”	in	Curatore fallimentare	Attualmente

liquidazione			ricoperta
The organic factory S.p.A. in liquidazione	Commissario straordinario		Attualmente ricoperta
Tilles SAS	Commissario straordinario		Attualmente ricoperta
Socova SAS	Commissario straordinario		Attualmente ricoperta
Antognolla S.p.A.	Sindaco supplente		Attualmente ricoperta
River tre S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo		Attualmente ricoperta
Partecipazioni industriali S.p.A.	Commissario straordinario		Attualmente ricoperta
CBB groupservice S.r.l.	Curatore fallimentare		Attualmente ricoperta
Imalaia S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare		Attualmente ricoperta
Co.Ge.Ma. costruzioni S.p.A. in liquidazione	Curatore fallimentare		Attualmente ricoperta
Engagement, restructuring, management, enterprise and sustainability Società Benefit	Amministratore		Attualmente ricoperta
Alternative Capital Partners SGR S.p.A.	Presidente del collegio sindacale		Carica cessata
Meadwestvaco Calmar S.r.l.	Sindaco supplente		Carica cessata
S.I.A. Industria accumulatori S.p.A.	Sindaco effettivo		Carica cessata
Inso S.p.A.	Amministratore		Carica cessata
Alcea S.p.A.	Commissario giudiziale		Carica cessata
Plastam S.p.A. in liquidazione	Commissario giudiziale		Carica cessata
C.S.M.T. S.r.l. in liquidazione	Liquidatore giudiziario		Carica cessata
Infotronic S.r.l. in liquidazione	Liquidatore giudiziario		Carica cessata
Milano elettrica di Biani Luciano & C. S.n.c.	Curatore fallimentare		Carica cessata

	Intercontabile S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Tecnotel Italia S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Carucci S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Gaensy S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Impresa Novali S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Adhesive based chemicals S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Queen Yachts S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	Carica cessata
	ICF S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Zetap P Retail Italia S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	L'arco e la freccia S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Design partners S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Cleaning Società Cooperativa	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Belloni Distribuzione S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Medical division S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	K'S S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	Essere benessere S.p.A.	Commissario giudiziale	Carica cessata
	GC3 S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata
	Monumento 1 S.r.l.	Curatore fallimentare	Carica cessata
	ISS global forwarding Italy S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
	Feroli S.p.A:	Amministratore	Carica cessata
Massimo Leonardi	Fondazione marcety	Revisore unico	Attualmente ricoperta
	DAF veicoli industriali S.p.a.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	MDS Net S.r.l.	Revisore legale	Attualmente ricoperta
	Skybird S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Dav S.r.l.	Revisore legale	Attualmente ricoperta
	Pharmacontract europe S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta

	Clubinvest S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	DPL Pharma S.p.A.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Vela Team Consulting S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	Home strategy consulting S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	Doppel Farmaceutici S.r.l.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Skbird S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
	Lauro Venti S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata
	Due D S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Doxa S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Ambromobiliare S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Consit Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
	Piacenza Calcio 1919 S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
	Caffè la messicana Piacenza S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Franco Fumagalli	Romario Società Semplice Camelia di Luisa Savini & Co.	Socio amministratore	Attualmente ricoperta
	Avocetta S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Regina catene calibrate S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
	Studio Danovi S.r.l.	Amministratore unico	Attualmente ricoperta
	Paccar financial Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	INV. A.G. S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
	Mix Cube S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Attualmente ricoperta
	Harvip S.r.l.	Amministratore Socio unico	Attualmente ricoperta/detenuta
	River S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Attualmente ricoperta

River Tre S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Deenova S.r.l.	Sindaco supplente	Attualmente ricoperta
Gruppo Argenta S.p.A.	Sindaco effettivo	Attualmente ricoperta
So.Me.D. S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Stag S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Actelios Solar S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Gestione sinistri S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Carica cessata
Meadwestvaco calmar S.r.l.	Sindaco supplente	Carica cessata
Settembre 2007 S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Ecosesto S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Banco Desio e della Brianza S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Brianza Unione di Luigi Gavazzi e Stefano Lado S.A.P.A.	Rappresentate comune degli obbligazionisti	Carica cessata
Argos S.p.A.	Sindaco supplente	Carica cessata
Sesto Siderservizi S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Carica cessata
Prima S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Finmeria S.r.l.	Amministratore unico	Carica cessata
Openzone S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Ambiente 2000 S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Cognizant Technology Solutions Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Atlantis Capital Special Situations S.r.l. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Carica cessata
Satipay S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Zephir Capital Partners SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata
SP Pharma APPS S.r.l.	Sindaco effettivo	Carica cessata
Credito Fondiario	Sindaco supplente	Carica cessata

S.p.A.			
C.R.S.A. – Consorzio di ricerca e sperimentazione per gli allevatori – in liquidazione	Sindaco supplente	Carica cessata	
Orsi Mazzucchelli S.p.A.	Sindaco effettivo	Carica cessata	

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti di cui agli art. 13 e 148, comma 4, TUF, nonché dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, TUF.

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Collegio Sindacale 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.

10.1.3. Principali Dirigenti

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e cognome	Funzione	Luogo e data di nascita
Giovanni Natali	Direttore Generale	Gazzaniga (BG) 21/08/1966

Si rinvia al Paragrafo 10.1.1, Capitolo 10, del presente Documento di Ammissione per una sintetica descrizione del *curriculum vitae* di Giovanni Natali dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Si rinvia al Paragrafo 10.1.1, Capitolo 10, del presente Documento di Ammissione per la tabella che indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti dell'Emittente siano o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero titolari di una partecipazione, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo status della carica o partecipazione alla Data del Documento Ammissione.

Per quanto a conoscenza della Società, il sig. Giovanni Natali non ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato

associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi Emittente.

Il sig. Giovanni Natali non ha rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con i membri del Collegio Sindacale o con i principali dirigenti della Società.

10.1.4. Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data 16 marzo 2016 dal Socio Promotore, con atto a rogito del dott. Mario Notari, Notaio in Milano, rep. n. 23204, racc. n. 13622.

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

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

Si precisa che non sussistono vincoli di parentela tra i componenti del Consiglio di Amministrazione.

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 ha in essere conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

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

- (i) l'Amministratore Delegato Giovanni Natali detiene n. 60 Azioni Ordinarie 1;
- (ii) l'amministratore Roberto Maviglia detiene n. 1 Azione Ordinaria 1.

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

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

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 delibera dell'Assemblea assunta in data 16 aprile 2019, e successivamente integrato dall'assemblea del 15 maggio 2020, e scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

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	Data della prima nomina
Federico Freni	Presidente e amministratore indipendente	15 maggio 2020
Giovanni Natali	Amministratore Delegato	7 aprile 2017
Davide Mantegazza	Amministratore esecutivo	16 marzo 2016
Piergiuseppe Mazzoldi	Amministratore	15 maggio 2020
Lukas Plattner	Amministratore	7 aprile 2017
Cornelio Mereghetti	Amministratore	15 maggio 2020
Fabio Gritti	Amministratore	26 settembre 2018
Giorgio Piazza	Amministratore	15 maggio 2020
Roberto Maviglia	Amministratore indipendente	15 maggio 2020

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 la Società ha assunto, mediante un contratto di lavoro subordinato, a tempo indeterminato, il consigliere Giovanni Natali per svolgere la funzione di direttore generale di 4AIM.

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

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 voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione, come previsto, rispettivamente, dagli artt. 147-ter TUF, prevedendo, altresì, che possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i Titolari di Azioni A, a prescindere dal numero di Azioni A possedute, nonché i Titolari di Azioni Ordinarie che, al momento della presentazione della lista, detengano, singolarmente o congiuntamente, una quota di partecipazione pari almeno al 10% del capitale sociale sottoscritto nel momento di presentazione della lista;
- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno 1 amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF ovvero 2 se il consiglio di amministrazione sia composto da più di 7 componenti;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle Azioni Ordinarie 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 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) (v. *infra* Paragrafo 4.9, Capitolo 4, Sezione Seconda del presente Documento di Ammissione);
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione, di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, e 90% del capitale sociale dell'Emittente ("**Partecipazioni Rilevanti**"), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;

- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di controllo di gestione adeguato rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale e consente in ogni caso di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità per la/le principali dimensioni di analisi.

11.4. Potenziali impatti significativi sul governo societario, compresi i futuri cambiamenti nella composizione del consiglio e dei comitati (nella misura in cui ciò sia già stato deciso dal consiglio e/o dall'assemblea degli azionisti)

Alla Data del Documento di ammissione né il Consiglio di Amministrazione né l'Assemblea degli azionisti ha assunto decisioni in merito alla composizione del Consiglio di Amministrazione né di comitati.

12. DIPENDENTI

12.1. Dipendenti

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

Qualifica	Alla Data del Documento di Ammissione
Dirigente	1
Quadro	1
Dipendente	1
Totale	3

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 indicati di seguito:

- l'Amministratore Delegato Giovanni Natali detiene n. 60 Azioni Ordinarie 1;
- l'amministratore Roberto Maviglia detiene n. 1 Azione Ordinaria 1.

12.2.2. Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Ammissione, i componenti del Collegio Sindacale non 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

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

12.3. Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

13. PRINCIPALI AZIONISTI

13.1. Indicazione del nome delle persone, diverse dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza, che detengono una quota del capitale o dei diritti di voto dell'Emittente, nonché indicazione dell'ammontare della quota detenuta

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente pari a Euro 24.845.025 è rappresentato da complessive n. 49.695 Azioni, e precisamente:

- n. 100 Azioni A;
- n. 49.595 Azioni Ordinarie 1;
- n. 0 Azioni Ordinarie 2.

La tabella che segue illustra la composizione dell'azionariato dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione, con indicazione del numero di azioni detenute dagli Azionisti nonché della rispettiva incidenza percentuale sul totale del capitale sociale e sul totale dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee della Società.

Socio	Numeri Azioni	% sul capitale sociale	% sui diritti di voto
Ambromobiliare S.p.A.	100 Azioni A	0,20%	0,20%
Fondazione E.N.P.A.I.A. – Ente Nazionale di Previdenza per gli Addetti e gli Impiegati in Agricoltura	14.888 Azioni Ordinarie 1	29,96%	29,96%
Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA	12.400 Azioni Ordinarie 1	24,95%	24,95%
INPGI – Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani	8.000 Azioni Ordinarie 1	16,10%	16,10%
Fondo Pensione Banca Monte dei Paschi di Siena	4.935 Azioni Ordinarie 1	9,93%	9,93%
Cassa di Previdenza Banca Monte dei Paschi di Siena	3.000 Azioni Ordinarie 1	6,04%	6,04%
Mercato	6.372 Azioni Ordinarie 1	12,82%	12,82%
TOTALE	49.695 Azioni	100,00%	100,00%

Alla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni Ordinarie 2 su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, all'esito dell'emissione di n. 4.000 Azioni Ordinarie 2 rivenienti dall'Aumento di Capitale e sottoscritte nell'ambito del Collocamento Privato, il capitale sociale sarà detenuto come segue.

Socio	Tipologia azioni	Numeri Azioni Complessive	% sul capitale sociale	Numeri Azioni Comparto MTF	% sui diritti di voto Comparto MTF	Numero azioni comparto Crowdfunding	% sui diritti di voto Comparto Crowdfunding
Ambromobiliare S.p.A.	Categoria A	100	0,19%	100	0,20%		
Fondazione E.N.P.A.I.A. – Ente Nazionale di Previdenza per gli Addetti e gli Impiegati in Agricoltura	Azioni ordinarie	14.888	27,73%	14.888	29,96%		
Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA	Azioni ordinarie	13.400	24,96%				
<i>di cui:</i>							
- Mercato Comparto 1 MTF	Azioni ordinarie 1	12.400	23,09%	12.400	24,95%		
- Mercati Comparto 2 Crowdfunding	Azioni ordinarie 2	1.000	1,86%			1.000	25,00%
INPGI – Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani	Azioni ordinarie 1	8.000	14,90%	8.000	16,10%		
Fondo Pensione Banca Monte dei Paschi di Siena	Azioni ordinarie 1	4.935	9,19%	4.935	9,93%		
Cassa di Previdenza Banca Monte dei Paschi di Siena	Azioni ordinarie 1	3.000	5,59%	3.000	6,04%		
Altri azionisti Comparto 2 (*)	Azioni ordinarie 2	2.700	5,03%			2.700	67,50%
Mercato		6.672	12,43%				
<i>di cui:</i>							
- Mercato Comparto 1 MTF	Azioni ordinarie 1	6.372	11,87%	6.372	12,82%		
- Mercati Comparto 2 Crowdfunding	Azioni ordinarie 2	300	0,56%			300	7,50%
TOTALE		53.695	100%	49.695	100%	4.000	100%

(*) Azionisti che detengono una partecipazione superiore al 5% per il Comparto 2.

In caso di esercizio integrale dei n. 49.695 *warrant* denominati “Warrant 4AIM 2020 - 2023” in circolazione alla Data del Documento di Ammissione, che conferiscono il diritto di sottoscrivere Azioni Ordinarie 1, gli azionisti subirebbero una diluizione del 48,07% (con una diluizione rispetto al Comparto 1 MTF del 50%). Si ricorda che l'assemblea straordinaria in data 15 maggio 2020 ha approvato di aumentare, in via scindibile e a pagamento, il capitale sociale per un importo massimo di Euro

100.000.000 mediante emissione di Azioni Ordinarie 1 da offrire in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ.. All'esito dell'offerta in opzione residuano n. 223.380 nuove Azioni Ordinarie 1 inoprate che potranno essere collocate, a cura dell'organo amministrativo e nel rispetto della normativa vigente, entro il termine del 30 giugno 2022. I "Warrant 4AIM 2020 - 2023" saranno abbinati gratuitamente anche alle nuove Azioni Ordinarie 1 sottoscritte entro il suddetto termine nel rapporto 1 *warrant* ogni azione sottoscritta.

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

Le Azioni A (detenute dal socio promotore Ambromobiliare S.p.A.) conferiscono ai loro titolari peculiari diritti: (i) godono del diritto di voto determinante nelle deliberazioni assembleari ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto; (ii) godono del diritto di presentare una o più liste di candidati alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, secondo la procedura del voto di lista, anche con una percentuale inferiore al 10% del capitale sociale ai sensi degli articoli 22 e 26 dello Statuto; (iii) godono del diritto di convertire, in un'unica soluzione la totalità delle Azioni A in Azioni Ordinarie 1 secondo un rapporto di conversione pari a 1 Azione Ordinaria 1 per ogni Azione A detenuta. È inoltre prevista la nomina di un Amministratore Delegato tra gli amministratori eletti nella lista degli Azionisti titolari di Azioni A che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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, l'Emittente non è controllata di diritto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. da alcun soggetto.

13.4. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si segnala che Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'adozione della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (di seguito la "Procedura Parti Correlate"), disponibile sul proprio sito internet.

Per quanto concerne le Operazioni con Parti Correlate relative al Comparto 1 si rinvia al relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020, disponibile sul sito internet della Società.

14.1. Operazioni con parti correlate

Di seguito sono riportati i rapporti con Parti Correlate che l'Emittente ha in essere tramite il Comparto 2.

L'Emittente ha conferito incarico ad Ambromobiliare S.p.A. quale *advisor* finanziario nella definizione delle strategie finanziarie di natura straordinaria relative all'avvio del processo di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia del Comparto 2.

L'incarico ha scadenza al 31 Dicembre 2021 e si intenderà tacitamente rinnovato dal 1° gennaio 2022 per i successivi 12 mesi, salvo disdetta delle parti.

Quale corrispettivo la proposta prevede:

(a) un compenso a titolo di "*retainer fee*" pari ad Euro 20.000,00 (ventimila/00), pagabile in tranche mensili di Euro 2.000 (duemila);

(b) una commissione di successo ("*success Fee*") da riconoscersi esclusivamente in caso ammissione alle negoziazioni, pari all'1% della capitalizzazione del Comparto 2 al termine del primo giorno di negoziazione, fermo restando un limite massimo di euro 55.000.

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

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

15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1. Capitale azionario

15.1.1. Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 24.845.025 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 49.695 Azioni, prive di valore nominale, e precisamente:

- n. 100 Azioni A;
- n. 49.595 Azioni Ordinarie 1;
- n. 0 Azioni Ordinarie 2.

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 azioni proprie.

15.1.4. Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso n. 49.695 *warrant* che conferiscono il diritto di sottoscrivere Azioni Ordinarie 1.

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 dicembre 2020, 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 del gruppo offerto in opzione

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 è pari ad Euro 24.845.025 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 49.695 Azioni, prive di valore nominale, e precisamente:

- n. 100 azioni di categoria A;
- n. 49.595 azioni relative al Comparto 1 MTF;
- n. 0 azioni relative al Comparto 2 Crowdfunding.

Per maggiori informazioni concernenti le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati si rinvia ai comunicati stampa disponibili sul sito internet dell'Emittente.

Con riferimento al Comparto 2, il Consiglio di Amministrazione ha esercitato la facoltà attribuita al Consiglio di Amministrazione dall'assemblea straordinaria in data 29 dicembre 2020 ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e, pertanto, di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per massimi euro 5.000.000,00, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 10.000 Azioni Ordinarie 2, prive del valore nominale, alle seguenti condizioni:

- le nuove Azioni Ordinarie 2 sono offerte al prezzo di euro 500,00 per ciascuna Azione Ordinaria 2, di cui euro 1,00 da imputare a capitale sociale ed euro 499,00 da imputare a sovrapprezzo;
- le nuove Azioni Ordinarie 2 sono offerte con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. essendo l'aumento riservato in sottoscrizione a nuovi investitori professionali interessati ad investire nel Comparto 2 Crowdfunding, da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione;
- il termine finale di sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439 cod. civ., è stato fissato al giorno 31 dicembre 2023;
- l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto, sin dal momento di ciascuna sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della presente deliberazione nel

Registro delle Imprese.

L'efficacia delle sottoscrizioni raccolte è sospensivamente condizionata al raggiungimento di tante sottoscrizioni che consentano la costituzione del flottante minimo richiesto per il rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana e al deposito della domanda di ammissione su AIM Italia. Le Azioni Ordinarie 2 che non siano sottoscritte nel corso del Collocamento Privato, potranno essere offerte in sottoscrizione anche successivamente alla Data di Inizio delle Negoziazioni entro il termine finale dell'Aumento di Capitale (i.e. il 31 dicembre 2023).

Nel rispetto di quanto previsto dallo Statuto sociale l'investimento minimo nell'ambito del Collocamento Privato è pari a Euro 50.000,00. Qualora siano sottoscritte tutte le Azioni Ordinarie 2 la diluizione massima dei Titolari di Azioni Ordinari 1 e dei Titolari di Azioni A sarà pari al 16,75 (post Aumento di Capitale). Si ricorda che, in ogni caso, le Azioni Ordinarie 1 e le Azioni A non subiranno alcuna diluizione rispetto alla loro partecipazione in relazione al Comparto 1.

Nell'ambito del Collocamento Privato è stato previsto che un importo fino a un massimo di Euro 2.000.000 sarà offerto in sottoscrizione tramite Directa SIM S.p.A. e la piattaforma di *crowdfunding* gestita da Opstart S.r.l.. Nel caso in cui le adesioni complessive nell'ambito dell'offerta destinata ad essere collocata tramite il portale *online* dovessero essere inferiori a Euro 2.000.000, le Azioni Ordinarie 2 potranno essere offerte in sottoscrizione da parte del Global Coordinator a investitori professionali.

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. 4 dello Statuto.

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 20 al 25 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 26 dello Statuto.

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

Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie attribuiscono il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente.

Le Azioni Ordinarie 1 e le Azioni Ordinarie 2 attribuiscono ai rispettivi titolari i seguenti diritti:

- diritto, in via esclusiva, di partecipare alle distribuzioni di utili derivanti dal Comparto di pertinenza nonché di tutte le riserve sovrapprezzo comparto e riserve utili di Comparto;
- diritto al riparto del residuo attivo di liquidazione, al termine della liquidazione della Società, nella misura di cui al successivo art. 33 dello Statuto.

Ai sensi del art. 32 dello Statuto le Azioni Ordinarie 2 attribuiscono inoltre il diritto al rimborso in caso di chiusura del comparto di appartenenza.

Azioni A

Le Azioni A, oltre al diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché agli altri diritti di patrimoniali e amministrativi previsti dalla legge e dallo Statuto, attribuiscono ai rispettivi titolari i seguenti diritti:

- (i) diritto di voto determinante nelle deliberazioni assembleari ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, in virtù del quale tutte le deliberazioni dell'assemblea straordinaria - fatta eccezione per: (i) le modificazioni necessarie ad adeguare lo statuto a disposizioni inderogabili di legge o di regolamento; (ii) la riduzione del capitale sociale per perdite ai sensi dell'art. 2446 cod. civ., ove essa sia divenuta obbligatoria; (iii) la riduzione del capitale sociale per perdite ai sensi dell'art. 2447 cod. civ. e il contemporaneo aumento del capitale sino al minimo legale; e (iv) l'aumento del capitale sociale, con o senza esclusione o limitazione del diritto di opzione – sono validamente assunte a condizione che sia espresso il voto favorevole da parte della maggioranza delle Azioni A in circolazione;
- (ii) godono del diritto di presentare una o più liste di candidati alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, anche con una percentuale inferiore al 10 per cento del capitale sociale ai sensi degli articoli 22 e 26;
- (iii) diritto di convertire le Azioni A in Azioni Ordinarie 1 nei casi e secondo il

rapporto di conversione stabilito dall'art. 7 dello Statuto.

Le Azioni A partecipano agli utili del Comparto 1.

Inoltre, lo Statuto dell'Emittente prevede che, in deroga al meccanismo del voto di lista previsto statutariamente, qualora la maggioranza degli Amministratori sia tratta da una lista presentata dai Titolari di Azioni Ordinarie, la minoranza degli Amministratori dovrà essere tratta necessariamente dalla lista presentata dai Titolari di Azioni A.

Le Azioni A non sono oggetto di quotazione.

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 15 a 19 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 prevede espressamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o al superamento del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto e il raggiungimento o il superamento del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, lo Statuto prevede un obbligo di comunicazione nei confronti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di promozione di un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto della Società in capo a tutti gli azionisti che

detengano una partecipazione superiore alla soglia del 30% (trenta per cento) più un'azione del capitale sociale.

Lo Statuto dell'Emittente prevede, altresì, che a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe) si rendano applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al 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).

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

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

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

16. CONTRATTI IMPORTANTI

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

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1. Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dal soggetto indicato al Paragrafo 1.1, Capitolo 1, Sezione I 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 al Paragrafo 1.2, Capitolo 1, Sezione I del presente Documento di Ammissione.

1.3. Relazioni e pareri

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

1.4. 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.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tale soggetto opera e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia al Capitolo 4, Sezione Prima, del presente Documento di Ammissione.

3 INFORMAZIONI ESSENZIALI

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, comprendendo le risorse finanziarie derivanti dal Collocamento Privato per un importo minimo, a lordo delle spese di quotazione, almeno pari a Euro 1 milione, sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 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, nonché a dotare la Società di risorse finanziarie per la realizzazione della Politica di investimento delineata nel Paragrafo 6.1, Capitolo 6, Sezione Prima del presente Documento di Ammissione.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1. Descrizione del tipo e della classe dei titoli ammessi alla negoziazione, compresi i codici internazionali di identificazione dei titoli (ISIN)

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni Ordinarie 2 dell'Emittente.

Le Azioni Ordinarie 2 sono prive del valore nominale.

Alle Azioni Ordinarie 2 è stato attribuito il codice ISIN IT0005440323.

Le Azioni Ordinarie 2 avranno godimento regolare.

4.2. Legislazione in base alla quale i titoli sono stati creati

Le Azioni Ordinarie 2 sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3. Caratteristiche dei titoli

Le Azioni Ordinarie 2 sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni Ordinarie 2 hanno, inoltre, godimento regolare.

4.4. Valuta di emissione dei titoli

Le Azioni Ordinarie 2 sono denominate in Euro.

4.5. Descrizione dei diritti connessi ai titoli, comprese le loro limitazioni, e la procedura per il loro esercizio

Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie attribuiscono il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente.

Le Azioni Ordinarie 1 e le Azioni Ordinarie 2 attribuiscono ai rispettivi titolari i seguenti diritti:

- diritto, in via esclusiva, di partecipare alle distribuzioni di utili derivanti dal Comparto di pertinenza nonché di tutte le riserve sovrapprezzo comparto e riserve utili di Comparto;
- diritto al riparto del residuo attivo di liquidazione, al termine della liquidazione

della Società, nella misura di cui all'art. 33 dello Statuto.

Ai sensi del art. 32 dello Statuto le Azioni Ordinarie 2 attribuiscono inoltre il diritto al rimborso in caso di chiusura del comparto di appartenenza.

4.6. In caso di nuove emissioni indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali i titoli sono stati o saranno creati e/o emessi

Le delibere approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2021, relative all'Aumento di Capitale, a rogito del dott. Mario Notari, Notaio in Milano, sono state iscritte nel Registro delle Imprese in data 2 aprile 2021, mentre la successiva delibera di modifica è stata iscritta in data 10 maggio 2021.

4.7. In caso di nuove emissioni indicazione della data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni Ordinarie 2 verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito. L'efficacia delle sottoscrizioni raccolte è sospensivamente condizionata al raggiungimento di tante sottoscrizioni che consentano la costituzione del flottante minimo richiesto per il rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana e al deposito della domanda di ammissione su AIM Italia.

4.8. Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9. Dichiarazioni sull'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 ai titoli

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 TUF e 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), relativamente alle Azioni e agli altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente, per quanto applicabile.

Le norme del TUF e dei regolamenti Consob di attuazione trovano applicazione con

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

Per maggiori informazioni si rinvia all'art. 12 dello Statuto.

4.10. Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sui titoli nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le Azioni Ordinarie 2 non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

4.11. Profili fiscali

La normativa fiscale dello Stato membro dell'investitore e quella del paese di registrazione dell'Emittente possono avere un impatto sul reddito generato dai Warrant e dalle Azioni.

Alla Data della Documento di Ammissione, l'investimento proposto non è soggetto ad un regime fiscale specifico, nei termini di cui all'Allegato 11, punto 4.11, del Regolamento Delegato (UE) 980/2019.

4.12. Potenziale impatto sull'investimento in caso di risoluzione a norma della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio

Le procedure di risanamento e risoluzione a norma della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio non sono applicabile all'Emittente.

In caso di insolvenza, le Azioni conferiscono ai loro possessori il diritto di partecipare alla distribuzione del capitale derivante dalla liquidazione della Società soltanto dopo aver soddisfatto tutti i creditori della stessa.

4.13. Identità e dati di contatto del soggetto diverso dall'Emittente che ha chiesto l'ammissione alla negoziazione delle Azioni

Il soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione è l'Emittente.

5 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1. Azionista Venditore

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

5.2. Azioni offerte in vendita

Non applicabile.

Se un azionista principale vende i titoli, l'entità della sua partecipazione sia prima sia immediatamente dopo l'emissione

Non applicabile.

5.3. Accordi di lock-up

Non sono previsti accordi di lock-up

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, sono pari a Euro 1,78 milioni.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni Ordinarie 2 dell'Emittente presso AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 220 migliaia, interamente sostenute dall'Emittente.

7 DILUIZIONE

7.1. Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Con riferimento alle partecipazioni al capitale azionario e i diritti di voto degli attuali azionisti prima e dopo l'Aumento di Capitale si rinvia Capitolo 15, Sezione 15.2 del presente Documento di Ammissione.

Non sono disponibili informazioni in merito al patrimonio netto del Comparto 2 Crowdfunding alla Data del Documento di Ammissione.

Si precisa che le Azioni Ordinarie 2 sono offerte nell'ambito del Collocamento Privato a un prezzo pari a 500,00 Euro per azione.

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

Con riferimento alle partecipazioni al capitale azionario e i diritti di voto degli attuali azionisti prima e dopo l'Aumento di Capitale si rinvia al Capitolo 13, Sezione I del presente Documento di Ammissione.

8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1. Soggetti che partecipano all'operazione

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

Soggetto	Ruolo
4AIM SICAF S.p.A.	Emittente
EnVent Capital Markets Ltd.	<i>Nominated Adviser e Global Coordinator</i>
BDO Italia S.p.A.	Società di Revisione
Nctm Studio Legale	Consulente legale
Ambromobiliare S.p.A.	Advisor finanziario
Directa SIM S.p.A.	Co-Collocatore <i>online</i>
Opstart S.r.l.	Co-collocatore <i>online</i>

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. Luoghi in cui è disponibile il Documento di Ammissione

Il Documento di Ammissione è disponibile sul sito internet dell'Emittente.