

DOCUMENTO INFORMATIVO

**RELATIVO ALLA PROPOSTA OPERAZIONE DI *REVERSE TAKE OVER*
DA REALIZZARSI ATTRAVERSO IL CONFERIMENTO DELL'AZIENDA
DA PARTE DI VISIBILIA EDITORE S.R.L. E ALLA RICHIESTA DI
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA DELLE AZIONI DI**

PMS S.P.A.



Nominated Adviser

ENVENT

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

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

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

Si precisa che per le finalità connesse all’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di PMS S.p.A. sull’AIM Italia, EnVent S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di Nominated Adviser di PMS S.p.A. ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

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

Si rammenta che responsabile nei confronti degli investitori in merito alla conformità dei fatti e circa l’assenza di omissioni tali da alterare il senso del presente Documento è unicamente il soggetto indicato

nella Sezione Prima, Capitolo I, e nella Sezione Seconda, Capitolo I.

Il presente Documento Informativo si riferisce ed è stato predisposto in relazione ad una operazione di “*reverse take over*” da realizzarsi su AIM Italia ed è stato redatto ai sensi e per gli effetti dell’articolo 14 del Regolamento Emittenti Aim Italia. Il presente documento non costituisce un’offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”) e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (“**Regolamento 11971**”).

Il presente Documento Informativo 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 Informativo 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 Informativo in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento Informativo dovrà preventivamente verificare l’esistenza di tali normative e restrizioni ed osservare tali restrizioni.

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

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

Il presente Documento Informativo è disponibile sul sito internet dell’Emittente <http://www.pmsgroup.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.....	8
PREMESSA.....	12
<i>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....</i>	<i>15</i>
<i>DESCRIZIONE SINTETICA DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELL'OPERAZIONE.....</i>	<i>15</i>
<i>MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE.....</i>	<i>16</i>
<i>OBIETTIVI GESTIONALI DELL'EMITTENTE CON RIFERIMENTO ALL'OPERAZIONE.....</i>	<i>16</i>
<i>INFORMAZIONI RELATIVE ALLA COMPAGINE SOCIETARIA IN SEGUITO ALL'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE.....</i>	<i>17</i>
<i>EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE.....</i>	<i>17</i>
<i>EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE DI CONFERIMENTO.....</i>	<i>17</i>
<i>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AZIENDA.....</i>	<i>18</i>
<i>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DI PMS ANTE CONFERIMENTO DI VISIBILIA EDITORE.....</i>	<i>23</i>
<i>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO INTEGRATO.....</i>	<i>27</i>
<i>DATI PATRIMONIALI PRO FORMA.....</i>	<i>27</i>
<i>DATI ECONOMICI PRO FORMA.....</i>	<i>29</i>
<i>REVISIONE CONTABILE DELLE INFORMAZIONI FORNITE.....</i>	<i>30</i>
SEZIONE I.....	32
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	32
1. PERSONE RESPONSABILI.....	33
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO INFORMATIVO.....	33
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	33
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	34
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	34
2.2 REVISORE CONTABILE PER L'OPERAZIONE.....	34
2.3 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	34
3. FATTORI DI RISCHIO.....	35
3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OPERAZIONE DI CONFERIMENTO.....	35
3.1.1 Rischi connessi alla struttura dell'Operazione di Conferimento.....	35
3.1.2 Rischi connessi alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria ed alla continuità aziendale del Gruppo PMS.....	37
3.1.3 Rischi connessi alla realizzazione del Piano Industriale.....	38
3.1.4 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro - forma.....	39
3.1.5 Rischi connessi ai dati economici, patrimoniali e finanziari relativi all'Azienda.....	40
3.1.6 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale e alla non contendibilità della Società ..	40
3.1.7 Rischio relativo all'integrazione della Società con l'Azienda.....	41
3.2 RISCHI CONNESSI AL GRUPPO PMS E AL GRUPPO INTEGRATO.....	41
3.2.1 Rischi connessi ai debiti commerciali di PMS.....	41
3.2.2 Rischi connessi al mancato versamento di imposte.....	42
3.2.3 Rischi connessi ai crediti del Gruppo.....	42
3.2.4 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario del Gruppo Integrato.....	43
3.2.5 Rischi connessi alle valutazioni delle attività immateriali.....	44
3.2.6 Rischi connessi alla cessione del Ramo d'Azienda Consulenza.....	45
3.2.7 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	46
3.2.8 Rischi connessi a questioni giuslavoristiche e previdenziali.....	46
3.2.9 Rischi connessi al malfunzionamento dei sistemi.....	47
3.2.10 Rischi connessi all'attività di rassegna stampa.....	47
3.2.11 Rischi connessi al processo di transizione dall'editoria tradizionale all'editoriale <i>on-line</i> ..	48
3.2.12 Rischi connessi ai contratti di fornitura aventi a oggetto la stampa dei prodotti editoriali...	49
3.2.13 Rischi connessi alla distribuzione dei periodici.....	49
3.2.14 Rischi connessi alla violazione dei diritto all'immagine o alla reputazione.....	50

3.2.15	Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori	50
3.2.16	Rischi connessi ai rapporti con parti correlate	50
3.2.17	Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	50
3.2.18	Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/2001	51
3.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI IL GRUPPO INTEGRATO OPERA	51
3.3.1	Rischi connessi ai consumi in ambito nazionale	51
3.3.2	Rischi connessi agli investimenti nel settore della pubblicità in Italia	52
3.3.3	Rischi di pressione competitiva connessi all'elevata concorrenza dei settori in cui la Società opera	53
3.3.4	Rischi connessi al prezzo della carta	53
3.3.5	Rischi connessi all'evoluzione tecnologica	53
3.3.6	Rischi connessi all'attuale congiuntura economica	54
3.3.7	Rischi connessi alla proprietà intellettuale	54
3.3.8	Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità	54
3.3.9	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati	55
3.4	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI	55
3.4.1	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	55
3.4.2	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	56
3.4.3	Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni	56
3.4.4	Rischi connessi al limitato flottante	56
3.4.5	Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi	57
4.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	58
4.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	58
4.1.1	Denominazione sociale	58
4.1.2	Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	58
4.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	58
4.1.4	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	58
4.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	58
4.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI	60
4.2.1	Investimenti effettuati	60
4.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	61
4.2.3	Investimenti futuri	61
5.	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ	62
5.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ	62
5.1.1	Editoria	62
5.1.2	Monitoraggio media	65
5.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE	68
5.2.1	Il mercato dell'editoria periodica in Italia	68
5.2.2	I mensili	69
5.2.3	Il mercato pubblicitario in Italia	71
5.2.4	Il mercato delle relazioni pubbliche in Italia	72
5.3	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA	73
5.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE	73
6.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	74
6.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE	74
6.2	SOCIETÀ PARTECIPATE DALL'EMITTENTE	74

7. PROBLEMATICHE AMBIENTALI	75
8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	76
8.1 TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA.....	76
8.2 TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO	76
9. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	77
9.1 ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI	77
9.1.1 Componenti del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento Informativo.....	77
9.1.2 Componenti del Consiglio di Amministrazione Proposti	83
9.1.3 Collegio Sindacale	89
9.1.4 Principali Dirigenti.....	96
9.1.5 Soci Fondatori	96
9.1.6 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 9.1.1, 9.1.2 e 9.1.4.....	96
9.2 CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	96
10. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	97
10.1 DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	97
10.2 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	97
10.3 DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	97
11. DIPENDENTI.....	99
11.1 DIPENDENTI	99
11.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i> DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	99
11.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	99
11.4 CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	99
12. PRINCIPALI AZIONISTI	100
12.1 PRINCIPALI AZIONISTI	100
12.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	100
12.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA	100
12.4 PATTI PARASOCIALI	101
13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	102
13.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31.12.2012	102
13.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31.12.2013	103
13.3 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POST CONFERIMENTO DEL RAMO D'AZIENDA ALLA CAMBRE ITALIA S.R.L.	106
13.4 CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI.....	108
14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	109
14.1 CAPITALE AZIONARIO	109
14.1.1 Capitale emesso.....	109
14.1.2 Azioni non rappresentative del capitale	109
14.1.3 Azioni proprie	109
14.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	109

14.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	109
14.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo	109
14.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario.....	109
14.1.8	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	109
14.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO.....	110
14.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente	110
14.2.2	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	111
14.2.3	Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni.....	111
14.2.4	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.....	111
14.2.5	Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione	111
14.2.6	Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	111
14.2.7	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.....	111
14.2.8	Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale	112
15.	CONTRATTI IMPORTANTI	113
15.1	CONTRATTO DI FINANZIAMENTO CON EUROMOBILIARE	113
15.2	CONTRATTO DI FINANZIAMENTO CON DEUTSCHE BANK	113
15.3	CONTRATTO DI FINANZIAMENTO BANCA POPOLARE DI SONDRIO.....	114
15.4	CONTRATTO CESSIONE RAMO D'AZIENDA CONSULENZA	114
15.5	ACCORDO DI INVESTIMENTO TRA L'EMITTENTE E VISIBILIA EDITORE	114
16.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	117
16.1	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI.....	117
16.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	117
17.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	118
17.1	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	118
	SEZIONE II	119
	NOTA INFORMATIVA	119
1.	PERSONE RESPONSABILI.....	120
1.1	PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI.....	120
1.2	DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI.....	120
2.	FATTORI DI RISCHIO.....	121
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	122
3.1	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	122
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	123
4.1	DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE.....	123
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI	123
4.3	CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	123
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	123
4.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	123

4.6	DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	123
4.7	DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	123
4.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	124
4.9	INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI.	124
4.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	124
4.11	PROFILI FISCALI	125
4.11.1	Definizioni.....	125
	Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:.....	125
4.11.2	Regime fiscale.....	125
4.11.3	Regime fiscale dei dividendi	126
4.11.4	Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma cinque, del T.U.I.R.....	135
4.11.5	Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.....	137
4.11.6	Tassa sui contratti di borsa.....	144
4.11.7	Tassa sulle transazioni finanziarie (cd. Tobin tax) (.....	145
4.11.8	Imposta sulle successioni e donazioni.....	148
5.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	151
5.1	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	151
5.2	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI	151
5.3	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	151
5.4	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO INFORMATIVO	151
5.5	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO.....	151
5.6	APPENDICE.....	151

DEFINIZIONI

AIM Italia	Indica l'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
Aumento di Capitale Riservato	Indica l'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 2.080.000 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, cod. civ., da liberarsi in natura mediante il conferimento a favore di PMS dell'Azienda.
Aumento di Capitale in Opzione	Indica l'aumento di capitale sociale, a pagamento e in forma scindibile dell'importo complessivo di Euro 4.990.000, incluso sovrapprezzo, da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, cod. civ., mediante emissione di nuove azioni ordinarie, che avranno godimento regolare e caratteristiche identiche a quelle in circolazione al momento della loro emissione, da eseguirsi successivamente all'avvenuta sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato (per ulteriori informazioni si rinvia alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione e che sarà messa a disposizione del pubblico sul sito internet della Società entro 15 giorni dalla data di prima convocazione dell'assemblea degli azionisti).
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale sociale, a pagamento e in forma scindibile dell'importo complessivo di massimi nominali di Euro 540.000, mediante emissione di n. 9.000.000 con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. e da offrirsi in sottoscrizione da parte del Consiglio di Amministrazione di PMS a: (i) ad investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999, (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America); e/o (iii) altre categorie di investitori, purché in tale ultimo caso, il collocamento sia effettuato con modalità tali che consentano alla Società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'articolo

	100 del TUF e all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999.
Azienda o Azienda Editoriale	Indica il complesso delle attività, delle passività e dei beni, come individuati nella Premessa al presente Documento Informativo, oggetto del Conferimento.
Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione del dicembre 2011.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
Conferimento	Il conferimento in natura da parte di Visibilia Editore in favore di PMS dell'Azienda.
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 Informativo	La data di invio a Borsa Italiana del Documento Informativo da parte dell'Emittente, avvenuta in data 30 settembre 2014.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
D.lgs. 39/2010	Indica il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 attuativo della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.
Documento Informativo	Indica il presente Documento Informativo.
Emittente o Società o	Indica PMS S.p.A., con sede legale in Roma, via del

PMS	Quirinale 26.
Esperto	Indica il Dott. Mario Tommaso Buzzelli.
Gruppo Integrato	Il Gruppo PMS quale risultante dal conferimento dell'Azienda a valle dell'esecuzione del Conferimento.
Gruppo PMS o Gruppo	Indica l'Emittente e le società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nomad o EnVent	Indica EnVent S.p.A., con sede legale in Roma, Via Barberini, n. 95.
Operazione od Operazione di Conferimento	Indica la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato da parte di Visibilia Editore mediante il conferimento dell'Azienda Editoriale.
Parti Correlate	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale IAS n. 24.
Piano Industriale	Il piano industriale 2014 – 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 settembre 2014.
Principi Contabili Internazionali o IAS/IFRS	Indica tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC).
Principi Contabili Italiani	Indica i principi e i criteri previsti dagli articoli 2423 ss., cod. civ., per la redazione del bilancio di esercizio delle società per azioni, integrati dai principi contabili nazionali emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento Informativo.
Regolamento NOMAD o	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i>

Regolamento <i>Nominated Advisers</i>	in vigore alla Data del Documento Informativo.
Regolamento 11971/1999	Indica il Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999.
Revisore Contabile per l'Operazione	Indica Baker Tilly Revisa S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), via Guido Reni, n.2/2.
Selpress	Indica Selpress Media Monitoring & Newsbank S.r.l., con sede legale in Milano, viale Enrico Forlanini, n. 23.
Società di Revisione	Indica Mazars S.p.A., con sede in Milano, corso di Porta Vigentina, n. 35.
Statuto	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento Informativo e disponibile sul sito <i>web</i> www.pmsgroup.it .
Testo Unico Bancario o TUB	Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.
Testo Unico della Finanza o TUF	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
T.U.I.R.	Indica il Testo Unico delle Imposte sui Redditi (Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917).
Valutazione	La relazione di valutazione delle Partecipazioni Oggetto del Conferimento redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi e per gli effetti degli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ.
Visibilia Editore	Indica Visibilia Editore S.r.l., con sede legale in Milano, via Senato n. 8.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da PMS al fine di fornire un esauriente quadro informativo in relazione all'operazione di "*reverse take over*", ai sensi e per gli effetti dell'articolo 14 del Regolamento AIM Italia, da realizzarsi attraverso:

- (a) la deliberazione da parte dell'assemblea straordinaria dell'Emittente dell'Aumento di Capitale Riservato, e precisamente, di un aumento di capitale sociale a pagamento e in forma scindibile per complessivi massimi Euro 2.080.000, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. in quanto riservato a Visibilia Editore;
- (b) il conferimento dell'Azienda Editoriale da parte di Visibilia Editore a liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato.

(l'operazione di cui alle predette lettere (a) e (b), nel complesso, "**Operazione**" o "**Operazione di Conferimento**").

L'Operazione potrà essere eseguita solo ove l'Assemblea degli Azionisti di PMS abbia deliberato l'approvazione dell'Operazione, ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento AIM Italia.

L'Operazione integra i presupposti di cui all'art. 14 del Regolamento AIM Italia, in quanto (i) i relativi valori risultano superiori agli indici di rilevanza di cui alla Scheda Tre del medesimo Regolamento AIM Italia, ed in particolare l'indice di rilevanza dell'attivo (208%) calcolato sui dati pro forma al 31 dicembre 2013 e l'indice di rilevanza del fatturato (197%) calcolato sui dati pro forma al 31 dicembre 2013 (ii) determina un cambiamento nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 9) e (iii) determina, altresì, un cambiamento nel controllo dell'Emittente.

L'Operazione si inserisce nell'ambito della strategia di PMS di riorganizzazione societaria e riposizionamento del business funzionale al riequilibrio della struttura economico, patrimoniale e finanziaria, consentendo l'implementazione e la realizzazione degli obiettivi di ristrutturazione e ricapitalizzazione necessari per assicurare la continuità aziendale di PMS.

Le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione in relazione all'Aumento di Capitale Riservato sono contenute nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di PMS di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ.. Il Consiglio di Amministrazione in data 30 settembre 2014 ha deliberato di rinviare la definizione del sovrapprezzo delle Azioni in seguito all'approvazione della Relazione Semestrale al 30 giugno 2014, i

cui dati gestionali principali sono in parte già noti al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale. Si prevede che la Relazione Semestrale al 30 giugno 2014 sarà approvata entro il 20 ottobre 2014.

La Società, con il presente Documento Informativo, intende fornire gli elementi informativi utili per valutare i termini dell'Operazione e la consistenza del Gruppo Integrato, ferme restando le relazioni, i pareri ed in generale la documentazione messa a disposizione del pubblico ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, a cui si rimanda per quanto non contenuto nel presente Documento Informativo.

In data 7 agosto 2014, è stato sottoscritto un accordo programmatico vincolante finalizzato a definire i termini e le condizioni dell'Operazione. La sottoscrizione dell'accordo programmatico vincolante è stato oggetto di comunicazione al mercato in data 7 agosto 2014. In data 8 agosto 2014 Borsa Italiana ha sospeso dalle negoziazioni le Azioni.

In data 30 settembre 2014, al fine di realizzare l'Operazione, PMS e Visibilia Editore hanno sottoscritto un accordo di investimento ai sensi del quale, successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive, Visibilia Editore si è impegnata a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale Riservato mediante il Conferimento della piena ed esclusiva proprietà dell'Azienda Editoriale oggetto di Conferimento (l'“**Accordo di Investimento**”). Attraverso l'Accordo di Investimento PMS e Visibilia Editore hanno inteso disciplinare, in maniera tra loro vincolante, i termini, le modalità e le condizioni dell'Operazione.

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo di Investimento si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.4 del presente Documento Informativo.

La sottoscrizione dell'Accordo di Investimento è già stata oggetto di comunicazione al mercato in data 30 settembre 2014.

Nell'ambito del piano di riorganizzazione societaria l'Emittente in data 6 agosto 2014 ha ceduto a Cambre Italia S.r.l. il ramo d'azienda relativo alle attività di consulenza strategica nella comunicazione d'impresa e finanziaria, con particolare riguardo alle relazioni con i media e *corporate image* (“**Ramo d'Azienda Consulenza**”). Il Ramo d'Azienda Consulenza oggetto della cessione ricomprendeva le attività, passività e rapporti contrattuali (ivi inclusi quelli di lavoro dipendente) come valorizzati sulla base della situazione patrimoniale al 31 luglio 2014. L'operazione di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza ha costituito un'operazione tra parti correlate in quanto la società Cambre Italia S.r.l. è partecipata al 90% dal Dott. Giancarlo Frè Torelli, che alla data della cessione era Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e azionista di PMS.

Per maggiori informazioni in relazione all'operazione di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza si rinvia al "Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate", pubblicato in data 7 agosto 2014 e redatto ai sensi dell'articolo 11 della Procedura Parti Correlate adottata da PMS.

In esecuzione dell'Accordo di Investimento il Consiglio di Amministrazione di PMS in data 30 settembre 2014 ha conferito mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione affinché lo stesso proceda alla convocazione dell'assemblea dei soci dell'Emittente avente all'ordine del giorno:

(A) in sede ordinaria:

- a. l'approvazione dell'Operazione quale "*reverse take over*" ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti e dell'articolo 19 dello Statuto dell'Emittente;
- b. la nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti. Deliberazioni inerenti e conseguenti;

(B) in sede straordinaria:

- a. l'Aumento di Capitale Riservato;
- b. l'Aumento di Capitale in Opzione;
- c. l'Aumento di Capitale;
- d. la modifica dello Statuto.

Per maggiori informazioni in relazione ai punti posti all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti della Società, in sede ordinaria e straordinaria, si rinvia alla relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione e che sarà messa a disposizione del pubblico sul sito internet della Società entro 15 giorni dalla data di prima convocazione dell'assemblea degli azionisti.

L'Aumento di Capitale in Opzione e l'Aumento di Capitale sono nello specifico funzionali a dotare l'Emittente, e il Gruppo Integrato, delle risorse e della liquidità necessaria al perfezionamento e all'esecuzione del complessivo piano di supporto finanziario del Gruppo Integrato, ciò in linea con la politica di investimento dell'Emittente e con gli obiettivi e le necessità di autofinanziamento previste dal proprio Piano Industriale.

Si precisa inoltre che sia l'Aumento di Capitale Riservato sia l'Aumento di Capitale in Opzione potranno essere sottoscritti e liberati anche mediante utilizzo di versamenti a titolo di "futuro aumento di capitale" costituiti con la finalità di liberare aumenti di

capitale a pagamento sia mediante compensazione degli eventuali crediti a tal fine fruibili vantati dai sottoscrittori nei confronti della Società antecedentemente alla data del presente Documento Informativo.

Le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione in relazione all'Aumento di Capitale Riservato e all'Aumento di Capitale sono contenute nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di PMS di cui all'articolo 2441, commi 4 e 6, cod. civ., oggetto di pubblicazione sul sito internet dell'Emittente e messa a disposizione secondo i termini e le modalità di legge e di regolamento.

INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

L'Operazione nel suo complesso prevede la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato da parte di Visibilia Editore mediante il Conferimento dell'Azienda.

Visibilia Editore S.r.l. è una società a responsabilità limitata, costituita in data 10 febbraio 2014 con atto a rogito del Notaio Fabio Pantè, Notaio in Milano, e avente sede legale in Milano, via Senato n. 8 e iscritta al Registro delle Imprese di Milano, partita iva n. 08541030964, con un capitale sociale pari a Euro 300.000,00, interamente versato.

L'Azienda è un complesso articolato di attività, passività e rapporti giuridici riguardanti i servizi di editoria. In particolare, l'Azienda oggetto di conferimento in PMS risulta sostanzialmente composto da:

- le testate relative ai periodici "VilleGiardini", "Ciak" e "PC Professionale", e il relativo declinato "Easy";
- le immobilizzazioni immateriali, i crediti, i debiti, il personale e in genere tutte le posizioni giuridiche attive e passive funzionali alla gestione dell'attività editoriale.

L'Azienda è oggetto di relazione di stima predisposta dall'Esperto anche in relazione alle disposizioni dell'art. 2343 ter, comma 2, lettera b) cod. civ..

La definizione ed esecuzione dell'Operazione di Conferimento è prevista entro il 10 novembre 2014, a seguito della definitiva approvazione anche da parte dei competenti organi sociali dell'Emittente.

In esecuzione del Conferimento e dell'integrale liberazione dello stesso a mezzo dell'Azienda, l'Emittente emetterà a favore di Visibilia Editore massime n. 12.296.310 nuove azioni prive del valore nominale, aventi le medesime caratteristiche

delle azioni in circolazione e, in ragione delle caratteristiche dell'aumento di capitale, l'Emittente aumenterà il proprio capitale sociale di complessivi massimi Euro 2.080.000.

Motivazioni e finalità dell'operazione

L'Operazione rappresenta un importante passaggio nel processo di riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario e di sviluppo di PMS e costituisce un'operazione di significativa valenza strategica per la stessa anche nell'ottica della continuità aziendale.

L'Operazione è, infatti, coerente con l'obiettivo di PMS di riposizionare il modello di business con l'espansione nel settore della predisposizione, edizione e distribuzione di periodici e riviste ed il rilancio dei servizi di monitoraggio media e rassegna stampa. Il business della consulenza in comunicazione, proprio in considerazione della sua caratteristica di business fortemente personale e poco industriale, con la scomparsa nel 2012 del fondatore Dott. Patrizio Maria Surace ha visto progressivamente ridursi il volume di attività e la sua capacità di generare margini e flussi di cassa perdendo progressivamente centralità nel modello di business di PMS. Inoltre proprio la scomparsa del Dott. Patrizio Maria Surace, fautore della strategia di diversificazione nei servizi di monitoraggio media e rassegna stampa con l'acquisto del 100% di Selpress, ritenuta a suo tempo, fattore critico di successo per il posizionamento distintivo di PMS sul mercato, non ha permesso il completamento del processo di integrazione dell'offerta e di sviluppo del volume di business con conseguente depauperamento anche del valore intrinseco della stessa Selpress, attività che ritorna ad avere un ruolo centrale nell'ambito del nuovo modello di business che deriverà dall'integrazione con il settore editoria. Inoltre, il perfezionamento dell'Operazione potrà determinare potenziali e significative sinergie riguardanti i costi generali di struttura, con conseguenti benefici in termini di incremento della redditività.

Obiettivi gestionali dell'Emittente con riferimento all'Operazione

L'Operazione è volta a ricapitalizzare e rafforzare il patrimonio di PMS, che al momento versa in una situazione di crisi considerati i risultati negativi degli ultimi esercizi, nonché al riequilibrio economico e finanziario e allo sviluppo del Gruppo. In particolare, l'Operazione si inserisce nel progetto strategico di PMS di riposizionare il proprio modello di *business* attraverso l'uscita dal settore della consulenza strategica nella comunicazione d'impresa e finanziaria l'espansione nel settore dell'editoria con il contestuale rilancio dei servizi di monitoraggio media e rassegna stampa e. L'Operazione rientra, altresì, nel più ampio disegno di valorizzazione delle testate oggetto del Conferimento dell'Azienda *VilleGiardini, Ciak e PC Professionale* e di individuazione di eventuali opportunità di investimento per ampliare l'offerta editoriale.

In sintesi, l'Operazione consentirà il conseguimento dei seguenti obiettivi strategici:

- diversificazione dei ricavi e stabilizzazione dei margini;
- rilancio dell'offerta dei servizi di monitoraggio media e rassegna stampa;
- sfruttamento delle economie di scala;
- riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria;
- realizzazione di una piattaforma aggregativa di servizi.

Informazioni relative alla compagine societaria in seguito all'esecuzione dell'Operazione

In seguito al Conferimento e all'integrale liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato nonché al perfezionamento della cessione dell'Azienda consulenza, l'azionariato di PMS (con relativa diluizione dei soci tali alla Data del Documento Informativo) dovrebbe essere così composto:

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Visibilia Editore	12.296.310	85,0%
Elena Palacios Rodriguez	1.080.944	7,5%
Lucas Maria Surace	680.945	4,7%
Giancarlo Frè Torelli Massini	126.700	0,9%
Mercato	281.348	1,9%
TOTALE	14.466.247	100,0%

Per effetto dell'Operazione ed in caso di buon esito e perfezionamento della stessa, Visibilia Editore verrà a detenere una partecipazione nell'Emittente pari circa l'85% del capitale sociale e pertanto il controllo di diritto dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.

Per maggiori informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 12 del presente Documento Informativo.

EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione di Conferimento

L'Operazione si configura quale *reverse takeover* ai sensi dell'articolo 19 dello statuto sociale e dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia, comportando il

superamento degli indici di rilevanza del fatturato, quali identificati ai sensi dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia e della Scheda Tre del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Per le caratteristiche dell'Operazione, risultano applicabili i seguenti indici di rilevanza, riferiti alla data del 31 dicembre 2013:

- indice di rilevanza dell'attivo (Attivo pro forma Azienda Editoriale / Attivo pro forma Consolidato Gruppo PMS): 208% (in alternativa > 100%).

Totale Attivo pro forma dell'Azienda Editoriale al 31 dicembre 2013: circa Euro 7.584 mila

Totale Attivo pro forma Gruppo PMS 31 dicembre 2013 al netto del Ramo d'Azienda Consulenza: circa Euro 3.651 mila

- indice di rilevanza del fatturato (Fatturato pro forma Azienda Editoriale / Fatturato pro forma Gruppo PMS): 197% (in alternativa > 100%).

Totale Fatturato pro forma dell'Azienda Editoriale al 31 dicembre 2013: circa Euro 4.692 mila

Totale Fatturato pro forma Gruppo PMS 31 dicembre 2013 al netto del Ramo d'Azienda Consulenza: circa Euro 2.382 mila

Gli indici di rilevanza sono calcolati sui dati pro forma al 31 dicembre 2013 del Gruppo PMS e dell'Azienda riportati nel presente Documento e oggetto di verifica da parte del Revisore Contabile per l'Operazione.

Per quanto riguarda le informazioni contabili riportate nei successivi paragrafi, si segnala che i dati proforma intendono rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria pro-forma di PMS alla data del 31 dicembre 2013.

Tali informazioni sono state predisposte al fine di simulare gli effetti del consolidamento integrale dell'Azienda da parte di PMS apportando altresì le rettifiche necessarie a riflettere retroattivamente gli effetti relativi alla cessione del Ramo d'Azienda consulenza ed al Conferimento di Visibilia Editore a liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato.

Dati economici, patrimoniali e finanziari dell'Azienda

La successiva tabella riporta la situazione patrimoniale proforma di Visibilia Editore alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Dati contabili</i>	<i>Rettifiche proforma</i>	<i>Proforma</i>
IMPIANTI, MACCHINARI ED ATTREZZATURE	8	0	8
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	101	3	104
AVVIAMENTO	0	4.005	4.005
ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	884	440	1.323
PARTECIPAZIONI	12	0	12
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	0	0
CREDITI IMPOSTE DIFFERITE	0	0	0
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.005	4.448	5.453
CREDITI COMMERCIALI	359	911	1.271
CREDITI FINANZIARI	0	312	312
ALTRI CREDITI CORRENTI	35	0	35
RIMANENZE	0	13	13
DISPONIBILITA' LIQUIDE	0	500	500
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	394	1.737	2.131
TOTALE ATTIVO	1.399	6.184	7.584
CAPITALE	0	300	300
RISERVA DA CONFERIMENTO	0	1.500	1.500
RISERVA SOVRAPREZZO AZIONI	0	0	0
RISERVA LEGALE	0	0	0
RISERVE STATUTARIE	0	0	0
ALTRE RISERVE	0	62	62
UTILI (PERDITE) PORTATE A NUOVO	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	41	264	305
TOTALE PATRIMONIO NETTO	41	2.126	2.167
DEBITI VERSO BANCHE MLT	4.503	-3.544	959
FORNITORI MLT	0	0	0
DEBITI TRIBUTARI	0	0	0
DEBITI DIVERSI	0	0	0
FONDO RISCHI	0	0	0
FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	0	525	525
IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	0	0	0
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	4.503	-3.019	1.484
DEBITI VERSO BANCHE	0	2.462	2.462

ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE	0	0	0
FORNITORI	495	801	1.296
DEBITI TRIBUTARI	0	0	0
DEBITI DIVERSI	3	173	175
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	0	0	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	498	3.436	3.933
TOTALE PASSIVO E NETTO	5.041	2.543	7.584

I saldi patrimoniali di partenza sono rappresentati dai dati contabili di Visibilia S.r.l. alla data del 31 dicembre 2013, rappresentativi del ramo d'azienda VilleGiardini (testata acquisita nel settembre 2013) e di altre poste contabili correlate al ramo stesso.

I dati contabili relativi ai rami d'azienda delle testate Ciak e PC Professionale non erano quindi presenti nel bilancio al 31 dicembre 2013 della Visibilia S.r.l. in quanto oggetto di acquisto nell'aprile 2014. Gli effetti dell'acquisto di tali rami d'azienda sono stati inseriti nel proforma utilizzando i saldi contabili comunicati dal conferente al 31 marzo 2014; con riferimento a tale data è stato definito il saldo da conferimento. I principali dati inclusi nel proforma, estrapolati dalla situazione del conferimento, sono i seguenti:

- Crediti verso abbonati per Euro 106 mila (valore incluso nei crediti commerciali);
- Debiti verso abbonati per Euro 948 mila (valore incluso nei debiti commerciali);
- Fondo Trattamento di fine rapporto per Euro 587 mila.

I saldi clienti e fornitori relativi alla testata VilleGiardini riferiti al 31 dicembre 2013 (ed a maggior ragione quelli di Ciak e PC Professionale, non disponibili al 31 dicembre 2013) sono stati oggetto di ricalcolo utilizzando i dati del conto economico proforma ed utilizzando alcune ipotesi di giorni medi di incasso e pagamento. Questo per tenere conto, anche a livello patrimoniale, di quale sarebbe stato l'effetto sul capitale circolante derivante dal possedere le testate per 12 mesi.

La voce altre immobilizzazioni immateriali comprende, tra l'altro, il valore delle tre testate valutato con riferimento alla data del 31 maggio 2014. Il conferimento del ramo d'azienda editoria dalla Visibilia S.r.l. a Visibilia Editore (atto del 6 agosto 2014) è stato oggetto di perizia asseverata da parte dell'esperto ai sensi art. 2343 cod. civ.: la valutazione è stata effettuata sulla base di una situazione patrimoniale al 31 maggio 2014 e dalla quale si rilevava il seguente valore delle testate:

- VilleGiardini, Euro 241 mila;

- Ciak, Euro 223 mila;
- PC Professionale, Euro 223 mila.

Il valore espresso al 31 maggio 2014 è stato considerato rappresentativo del valore delle stesse, non più ammortizzato, ma soggetto ad *impairment test*.

La posizione finanziaria netta proforma ammonta ad Euro 2.609 mila e rappresenta il dato fornito dalla Visibilia S.r.l. alla data del 31 luglio 2014: tale data coincide con la decorrenza temporale del conferimento e corrisponde a quanto concordato sulla base dei patti parasociali con il nuovo socio di Visibilia Editore. Ne deriva che la posizione finanziaria netta non tiene conto dei flussi di cassa che si sarebbero generati dalla gestione reddituale di 12 mesi. La posizione finanziaria netta è la seguente:

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Dati contabili</i>	<i>Rettifiche proforma</i>	<i>Proforma</i>
DISPONIBILITA' LIQUIDE	0	500	500
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	0	500	500
ATTIVITA' FINANZIARIE BT	0	312	312
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE BT	0	312	312
PASSIVITA' FINANZIARIE BT	0	2.462	2.462
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE BT	0	2.462	2.462
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA BT	0	-1.650	-1.650
PASSIVITA' FINANZIARIE LT	4.503	-3.544	959
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE LT	4.503	-3.544	959
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA COMPLESSIVA	-4.503	1.894	-2.609

I crediti finanziari a breve termine per Euro 312 mila rappresentano l'ultima quota da incassare da Mondadori nell'ambito del conguaglio per gli acquisti del ramo d'azienda comprendente le testate PC Professionale e CIAK.

La Visibilia S.r.l. redige il proprio bilancio d'esercizio con utilizzo dei principi contabili nazionali: ai fini delle situazioni proforma sono state operate le rettifiche ritenute significative, il cui effetto porta ad un saldo di Euro 62 mila incluso nelle riserve di patrimonio netto.

La relazione dell'esperto che ha accompagnato l'operazione di conferimento del ramo editoria da Visibilia S.r.l. a Visibilia Editore, ha espresso un valore complessivo del ramo d'azienda pari ad Euro 1.800 mila. Nello stato patrimoniale proforma sopra esposto il valore del patrimonio netto riflette tale valutazione con contropartita l'iscrizione di un avviamento (proforma) di Euro 4 milioni circa.

La successiva tabella riporta la situazione economica pro-forma di Visibilia Editore alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Villa & Giardini</i>	<i>Ciak</i>	<i>PC Professionale</i>	<i>Proforma</i>
RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI	1.261	1.702	1.729	4.692
ALTRI RICAVI E PROVENTI	0	0	0	0
VALORE DELLA PRODUZIONE	1.261	1.702	1.729	4.692
COSTI PER MATERIE PRIME	0	0	0	0
COSTI PER SERVIZI	605	775	679	2.059
COSTI GODIMENTO BENI DI TERZI	4	22	24	51
COSTI PER IL PERSONALE	177	660	840	1.678
ONERI DI GESTIONE	0	0	0	0
EBITDA	474	245	185	904
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI				250
RETTIFICHE DI VALORE				0
EBIT				654
PROVENTI FINANZIARI				52
ONERI FINANZIARI				287
PLUSVALENZE DA RETTIFICHE PROFORMA				0
RISULTATO ANTE IMPOSTE				419
IMPOSTE				114
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO				305

Il conto economico vuole rappresentare i risultati che la Visibilia Editore avrebbe conseguito nel caso in cui avesse avuto la disponibilità delle tre testate per un periodo "standard" di 12 mesi, con lo sviluppo di ricavi a regime. Esso non ha quindi come base di partenza i dati contabili al 31 dicembre 2013 della Visibilia Editore S.r.l. in quanto tali dati contabili non riflettevano i risultati che il proforma vuole evidenziare.

Il totale ricavi suddiviso per tipologia (raccolta pubblicitaria /edicola/abbonamenti) è

stato costruito per singola testata. La proformizzazione non include voci di ricavi di natura non ricorrente (eventi) o straordinaria.

Lo sviluppo dei ricavi tiene conto del fattore stagionalità ed è coerente con la normalizzazione di un esercizio standard in funzione del peso degli investimenti pubblicitari suddivisi per settore ed area di business.

I ricavi abbonamenti sono direttamente proporzionali al numero di abbonati esistenti senza tener conto di iniziative pubblicitarie mirate di varia natura anche con riferimento ai punti vendita.

I costi operativi diretti sono stati allineati ad una situazione standard normalizzata, con la possibilità di generare alcuni *savings*, soprattutto con riferimento ai costi di borderò delle testate CIAK e PC Professionale. Ciò dovrebbe avvenire sfruttando le economie di scala generate dall'apporto del personale di struttura interno in esubero rispetto ai fabbisogni. Per VG invece non sono previsti tali *savings*.

La proformizzazione dei costi include altresì l'ipotesi di rinegoziare alcuni contratti con prestatori esterni.

I costi di struttura delle due testate CIAK e PC Professionale sono mantenuti stabili per tenere conto dei vincoli rappresentati da accordo sindacale integrativo firmato con le rappresentanze sindacali a margine dell'acquisizione da Mondadori fino a tutto 2015.

I costi indiretti sono ripartiti in base al fatturato.

Nel conto economico proforma non sono presenti costi per la raccolta pubblicitaria da terzi in quanto essi non sono previsti sino a tutto il 2014. L'onere verrà sostenuto a partire dal 2015 con una percentuale del 7% che crescerà al 15% dal 2016.

Gli ammortamenti sono stati calcolati pro quota in funzione della vita utile dei cespiti di riferimento secondo criteri di "normalità" degli stessi. Non è riflesso l'effetto dell'ammortamento dei marchi delle tre testate, la valutazione del *fair value* dei quali sarà demandata ogni anno ad *impairment test*.

Gli oneri finanziari afferiscono il debito a medio lungo termine da rimborsare su un mutuo chirografario e su due affidamenti con piano di rientro.

Le imposte di competenza sono state accantonate sulla base di una percentuale complessiva del 29% che tiene conto delle detrazioni previste. Non si è tenuto conto di imposte anticipate/differite.

Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma di PMS ante conferimento di

Visibilia Editore

La successiva tabella riporta la situazione patrimoniale pro-forma del Gruppo PMS ante conferimento di Visibilia Editore alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Dati contabili</i>	<i>Rettifiche proforma</i>	<i>Proforma</i>
IMPIANTI, MACCHINARI ED ATTREZZATURE	14	0	14
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	88	0	88
AVVIAMENTO	1.637	0	1.637
ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	6	0	6
PARTECIPAZIONI	0	0	0
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	200	-80	120
CREDITI IMPOSTE DIFFERITE	68	-68	0
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	2.013	-148	1.865
CREDITI COMMERCIALI	1.782	-704	1.078
CREDITI FINANZIARI	0	0	0
ALTRI CREDITI CORRENTI	279	374	653
RIMANENZE	0	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE	55	0	55
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	2.116	-330	1.786
TOTALE ATTIVO	4.129	-478	3.651
CAPITALE	130	0	130
RISERVA DA CONFERIMENTO	0	0	0
RISERVA SOVRAPREZZO AZIONI	1.077	0	1.077
RISERVA LEGALE	23	0	23
RISERVE STATUTARIE	0	0	0
ALTRE RISERVE	-1.167	-250	-1.417
UTILI (PERDITE) PORTATE A NUOVO	69	0	69
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	-849	1.046	197
TOTALE PATRIMONIO NETTO	-717	796	78
DEBITI VERSO BANCHE MLT	175	0	175
FORNITORI MLT	0	0	0
DEBITI TRIBUTARI	0	0	0
DEBITI DIVERSI	0	0	0
FONDO RISCHI	51	-28	23

FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	392	-32	360
IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	0	68	68
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	618	9	626
DEBITI VERSO BANCHE	762	0	762
ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE	0	0	0
FORNITORI	1.962	-1.154	808
DEBITI TRIBUTARI	893	0	893
DEBITI DIVERSI	0	0	0
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	611	-128	483
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	4.228	-1.281	2.947
TOTALE PASSIVO E NETTO	4.129	-477	3.651

I dati pro-forma del Gruppo PMS sono stati sviluppati partendo dai dati del bilancio consolidato IFRS del Gruppo PMS stesso al 31 dicembre 2013. Le due componenti del bilancio consolidato del Gruppo PMS, di seguito analizzate, sono l'Emittente e la sua controllata Selpress.

Ai fini del pro forma sono state effettuate due tipologie di rettifiche sui dati di bilancio PMS: una prima tipologia di rettifica volta ad individuare le attività/passività e i ricavi/costi connessi all'attività di consulenza. I dati pro-forma dell'Emittente recepiscono infatti l'operazione di cessione del ramo d'azienda relativo all'attività di consulenza alla Cambre Italia S.r.l. ("**Cambre**"), società riconducibile all'ex amministratore della società Giancarlo Frè. L'operazione ha comportato il trasferimento di tutti i contratti attivi in essere ad eccezione di due-tre contratti per attività di rassegna stampa per un valore annuo inferiore ad Euro 100 mila.

L'Emittente post cessione di ramo si configura di fatto come un'entità con limitati ricavi e con i costi/debiti connessi allo status di società quotata, tre dipendenti, i crediti e debiti con parti correlate. Rimangono inoltre nell'Emittente tutti i debiti bancari, i debiti tributari ed un ammontare di crediti verso clienti equivalente ai debiti per anticipi fatture con gli istituti di credito.

I crediti e i debiti verso la controllata Selpress sono stati trasferiti con il ramo; il debito netto, pari a circa Euro 477 mila, è stato regolato tramite una scrittura privata che prevede le modalità di pagamento da parte di Cambre a Selpress di Euro 315 mila.

Il contratto di cessione non ha individuato esattamente il ramo ceduto. Gli allegati al contratto hanno individuato i debiti commerciali e i crediti commerciali al 31 luglio 2014 esclusi dalla cessione, i contratti attivi/passivi ceduti e i dipendenti ceduti, ma non è stata predisposta una situazione patrimoniale completa del ramo consulenza.

Per tale motivo, il ramo ceduto così come rappresentato negli allegati al contratto di cessione differisce dal perimetro dell'attività di consulenza rappresentato nei bilanci pro forma.

La seconda tipologia di rettifiche operate sul proforma è volta ad individuare crediti/debiti e ricavi/costi non connessi all'attività di consulenza che restano in PMS e/o contratti relativi all'attività di consulenza non trasferiti a Cambre, ma che sono cessati nel corso del 2014 o che saranno terminati in quanto non più funzionali al business di PMS post cessione dell'attività di consulenza.

Per quanto riguarda Selpress, le uniche rettifiche riguardano l'imputazione di una svalutazione crediti di Euro 160 mila circa, relativa alla ipotesi di svalutazione della parte di credito verso Cambre Italia S.r.l. non rimborsata.

La successiva tabella riporta la situazione economica pro-forma del Gruppo PMS ante conferimento di Visibilia Editore alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Dati contabili</i>	<i>Rettifiche proforma</i>	<i>Proforma</i>
RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI	4.106	-1.826	2.280
ALTRI RICAVI E PROVENTI	181	-79	102
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.287	-1.905	2.382
COSTI PER MATERIE PRIME	84	0	84
COSTI PER SERVIZI	2.169	-1.199	970
COSTI GODIMENTO BENI DI TERZI	516	-328	188
COSTI PER IL PERSONALE	1.561	-239	1.322
ONERI DI GESTIONE	96	140	236
EBITDA	-139	-279	-418
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	225	-76	149
RETTIFICHE DI VALORE	250	-250	0
EBIT	-614	47	-567
PROVENTI FINANZIARI	5	0	5
ONERI FINANZIARI	67	0	67
PLUSVALENZE DA RETTIFICHE PROFORMA	0	999	999
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-676	1.046	370
IMPOSTE	173	0	173
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO	-849	1.046	197

Per quanto concerne l'Emittente, i ricavi proforma accolgono l'ipotesi che non vi siano più i proventi dell'attività di consulenza, ceduta a Cambre. Restano in capo a PMS i ricavi per l'attività di rassegna stampa svolta direttamente da PMS.

Per quanto riguarda i costi le rettifiche proforma riguardano sia i costi direttamente connessi all'attività di consulenza ora ceduta (costi per servizi e costi del personale), ma anche tenendo conto del risparmio netto (voce godimento beni di terzi) che si sta realizzando dalla cessazione o rinegoziazione dei contratti di affitto.

Il conto economico di Selpress è stato oggetto di interventi di proformizzazione minimi.

Si è ritenuto di iscrivere il risultato complessivo dell'attività di proformizzazione (rispetto ai dati di bilancio consolidato 2013) nella voce "Plusvalenze da rettifiche proforma".

La tabella sotto riportata, rappresenta la posizione finanziaria netta pro-forma del Gruppo PMS ante conferimento di Visibilia Editore alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Dati contabili</i>	<i>Rettifiche proforma</i>	<i>Proforma</i>
DISPONIBILITA' LIQUIDE	55	0	55
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	55	0	55
ATTIVITA' FINANZIARIE BT	0	0	0
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE BT	0	0	0
PASSIVITA' FINANZIARIE BT	762	0	762
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE BT	762	0	762
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA BT	-707	0	-707
PASSIVITA' FINANZIARIE LT	175	0	175
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE LT	175	0	175
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA COMPLESSIVA	-882	0	-882

Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma del Gruppo Integrato

Dati patrimoniali pro forma

La successiva tabella riporta la situazione patrimoniale pro-forma del Gruppo Integrato alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Visibilia Editore</i>	<i>Gruppo PMS</i>	<i>Gruppo Integrato</i>
IMPIANTI, MACCHINARI ED ATTREZZATURE	8	14	22
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	104	88	192
AVVIAMENTO	4.005	1.637	5.642
ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	1.323	6	1.329
PARTECIPAZIONI	12	0	12
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	120	120
CREDITI IMPOSTE DIFFERITE	0	0	0
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	5.453	1.865	7.318
CREDITI COMMERCIALI	1.271	1.078	2.349
CREDITI FINANZIARI	312	0	312
ALTRI CREDITI CORRENTI	35	653	688
RIMANENZE	13	0	13
DISPONIBILITA' LIQUIDE	500	55	555
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	2.131	1.786	3.917
TOTALE ATTIVO	7.584	3.651	11.235
CAPITALE	300	130	430
RISERVA DA CONFERIMENTO	1.500	0	1.500
RISERVA SOVRAPREZZO AZIONI	0	1.077	1.077
RISERVA LEGALE	0	23	23
RISERVE STATUTARIE	0	0	0
ALTRE RISERVE	62	-1.417	-1.355
UTILI (PERDITE) PORTATE A NUOVO	0	69	69
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	305	197	502
TOTALE PATRIMONIO NETTO	2.167	78	2.246
DEBITI VERSO BANCHE MLT	959	175	1.134
FORNITORI MLT	0	0	0
DEBITI TRIBUTARI	0	0	0
DEBITI DIVERSI	0	0	0
FONDO RISCHI	0	23	23
FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	525	360	885
IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	0	68	68
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	1.484	626	2.110
DEBITI VERSO BANCHE	2.462	762	3.224

ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE	0	0	0
FORNITORI	1.296	808	2.104
DEBITI TRIBUTARI	0	893	893
DEBITI DIVERSI	175	0	175
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	0	483	483
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	3.933	2.947	6.880
TOTALE PASSIVO E NETTO	7.584	3.651	11.235

Si precisa che la colonna proforma è rappresentata come aggregazione dei due proforma (Azienda e Gruppo PMS) descritti ai punti precedenti e che non risultano partite infragruppo da eliminare.

Di seguito la tabella che illustra la posizione finanziaria netta pro-forma del Gruppo Integrato alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Visibilia Editore</i>	<i>Gruppo PMS</i>	<i>Gruppo Integrato</i>
DISPONIBILITA' LIQUIDE	500	55	555
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	500	55	555
ATTIVITA' FINANZIARIE BT	312	0	312
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE BT	312	0	312
PASSIVITA' FINANZIARIE BT	2.462	762	3.224
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE BT	2.462	762	3.224
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA BT	-1.650	-707	-2.357
PASSIVITA' FINANZIARIE LT	959	175	1.134
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE LT	959	175	1.134
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA COMPLESSIVA	-2.609	-882	-3.491

Dati economici pro forma

La successiva tabella riporta la situazione economica pro-forma del Gruppo Integrato alla data del 31 dicembre 2013.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Visibilia Editore</i>	<i>Gruppo PMS</i>	<i>Gruppo Integrato</i>
-----------------------------------	--------------------------	-------------------	-------------------------

RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI	4.692	2.280	6.973
ALTRI RICAVI E PROVENTI	0	102	102
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.692	2.382	7.075
COSTI PER MATERIE PRIME	0	84	84
COSTI PER SERVIZI	2.059	970	3.029
COSTI GODIMENTO BENI DI TERZI	51	188	240
COSTI PER IL PERSONALE	1.678	1.322	3.000
ONERI DI GESTIONE	0	236	236
EBITDA	904	-418	486
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	250	149	399
RETTIFICHE DI VALORE	0	0	0
EBIT	654	-567	87
PROVENTI FINANZIARI	52	5	57
ONERI FINANZIARI	287	67	354
PLUSVALENZE DA RETTIFICHE PROFORMA	0	999	999
RISULTATO ANTE IMPOSTE	419	370	789
IMPOSTE	114	173	287
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO	305	197	503

Revisione contabile delle informazioni fornite

Il bilancio d'esercizio di Visibilia S.r.l., società conferente del ramo editoria in Visibilia Editore, è stato assoggettato a revisione contabile da parte del Sindaco Unico che ha emesso relazione senza rilievi in data 3 giugno 2014.

I dati di partenza della situazione patrimoniale pro-forma dell'Azienda al 31 dicembre 2013, estrapolati dal bilancio d'esercizio di Visibilia S.r.l. al 31 dicembre 2013, sono stati oggetto di verifica da parte della Società di Revisione che ha emesso relazione in data 30 settembre 2014.

Il bilancio d'esercizio del Gruppo PMS al 31 dicembre 2013, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione con emissione della relazione di revisione in data 9 giugno 2014. La relazione contiene l'indicazione dell'impossibilità di esprimere un giudizio.

La situazione patrimoniale proforma è stata oggetto di *comfort letter* emessa dal Revisore Contabile per l'Operazione in data 30 settembre 2014.

In data 30 settembre 2014, il presente Documento Informativo è stato depositato – ed è stato messo a disposizione del pubblico – sia presso la sede legale dell'Emittente, sia

sul sito internet della Società all'indirizzo www.pmsgroup.it.

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento Informativo

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

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale o domicilio	Parti del Documento Informativo di competenza
PMS S.p.A.	Emittente	Via del Quirinale n. 26, Roma.	Intero Documento Informativo

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 Informativo sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

In data 30 aprile 2014, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla società di revisione Mazars S.p.A., con sede legale in Milano, Corso di Porta Vigentina 35, l'incarico di revisione contabile dei bilanci della Società per gli esercizi 2013-2015, ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010.

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

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente e il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione con emissione delle relative relazioni di revisione in data 9 giugno 2014. Entrambe le relazioni contengono l'indicazione dell'impossibilità di esprimere un giudizio. Per maggiori informazioni si rinvia al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2013 pubblicati sul sito internet dell'Emittente.

2.2 Revisore contabile per l'Operazione

La Società ha conferito al Revisore Contabile per l'Operazione (lettera di proposta del 5 giugno 2014) l'incarico di esaminare il Documento Informativo ed emettere *comfort letter* (i) limitatamente alle informazioni finanziarie ivi presenti, (ii) in relazione alla dichiarazione sul capitale circolante, ed emettere una relazione sui prospetti relativi alla situazione patrimoniale e al conto economico pro forma aggregato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

2.3 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

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

3. FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento nelle Azioni, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento Informativo. Nel presente capitolo "Fattori di Rischio" sono riportati i fattori di rischio connessi all'attività e al settore in cui opera il Gruppo PMS (o Gruppo), quale risultante in caso di esecuzione del Conferimento dell'Azienda e del conferimento del Ramo d'Azienda Consulenza.

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

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in Azioni, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui la stessa opera e agli strumenti finanziari, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento Informativo. 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 e del Gruppo, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Azioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società e al Gruppo, 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.

3.1 Fattori di rischio relativi all'Operazione di Conferimento

3.1.1 Rischi connessi alla struttura dell'Operazione di Conferimento

L'Aumento di Capitale Riservato descritto nel Documento Informativo è assoggettato alla disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2440 cod. civ., in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura.

Il Dott. Mario Tommaso Buzzelli, in qualità di esperto indipendente nominato da Visibilia Editore S.r.l. ai sensi e per gli effetti degli articoli 2440 e 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ., ha predisposto la Valutazione dell'Esperto relativa al Conferimento in natura dell'Azienda a favore dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 2343-*quater*,

cod. civ., sarà tenuto a verificare, nel termine di 30 (trenta) giorni dal conferimento dell'Azienda, se, successivamente alla data di riferimento della Valutazione dell'Esperto, si siano verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dell'Azienda conferita.

Gli amministratori dell'Emittente dovranno altresì verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto.

Qualora gli amministratori ritengano che siano intervenuti i menzionati fatti nuovi rilevanti o che non sussistano i requisiti di professionalità e/o di indipendenza dell'Esperto che ha redatto la valutazione, essi dovranno richiedere al tribunale competente, ai sensi dell'articolo 2343, cod. civ., la nomina di un nuovo esperto il quale dovrà effettuare una nuova valutazione dell'Azienda ai sensi della suddetta disposizione, con conseguente inalienabilità delle Azioni emesse a fronte del Conferimento fino a che tale procedura non sia stata completata. In caso contrario, all'esito favorevole delle verifiche effettuate, gli amministratori provvederanno al deposito per l'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di una dichiarazione la quale attesti, fra l'altro, (i) che il valore assegnato ai beni conferiti è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale (e del sovrapprezzo), (ii) che non sono intervenuti fatti nuovi rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie e (iii) la sussistenza dell'idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'Esperto. Fino all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di tale attestazione da parte degli amministratori le Azioni da emettere a fronte del Conferimento sono inalienabili e devono restare depositate presso la Società.

Ai sensi dell'art. 2443, comma 4, cod. civ., nel medesimo termine di 30 giorni sopra indicato, tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data di deliberazione dell'Aumento di Capitale Riservato, almeno il ventesimo del capitale sociale dell'Emittente, avranno il diritto di richiedere all'organo amministrativo che si proceda, su iniziativa degli amministratori, a una nuova valutazione ai sensi dell'articolo 2343, cod. civ., (ossia una relazione giurata da un esperto designato dal tribunale competente). Anche in tale caso le Azioni emesse a fronte del Conferimento saranno inalienabili fino a che la relativa procedura non sia stata completata.

In relazione al Conferimento dell'Azienda da parte di Visibilia Editore, si segnala che la legislazione fiscale e tributaria sancisce la responsabilità solidale della conferitaria (i.e. PMS) per eventuali debiti tributari della conferente (i.e. Visibilia Editore) relativi all'anno del conferimento e ai due precedenti (2014, 2013 e 2012). Tale responsabilità di PMS è limitata al valore dell'Azienda conferita, ferma restando la preventiva escussione della conferente Visibilia Editore. Pertanto, in caso di eventuale infruttuosa escussione della conferente Visibilia Editore l'Erario potrebbe agire nei confronti di PMS in relazione a quanto sopra con possibili conseguenze negative sulla situazione della Società e del Gruppo stesso. PMS rimane responsabile in solido con

Visibilia Editore, ai sensi dell'articolo 2560, cod. civ., per i debiti inerenti l'Azienda trasferita.

Il successo dell'Operazione di Conferimento è legato alla capacità dell'Emittente di assimilare al proprio interno le nuove realtà nell'ambito della gestione ordinaria del Gruppo. Le difficoltà potenzialmente connesse Operazione di Conferimento quali ritardi nel perfezionamento dell'Operazione di Conferimento o costi e passività inattesi o il mancato conseguimento delle sinergie di costi attese potrebbero incidere negativamente sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Premessa del presente Documento Informativo.

3.1.2 Rischi connessi alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria ed alla continuità aziendale del Gruppo PMS

La situazione di deterioramento dei risultati economico finanziari del Gruppo PMS è iniziata nel corso dell'esercizio 2012. In questo contesto il bilancio consolidato del Gruppo PMS dal 2012 ha registrato una costante riduzione del fatturato e dei margini con un conseguente appesantimento della situazione finanziaria, che si è riflessa sui principali indici di bilancio. Nonostante le azioni intraprese a riduzione dei costi di gestione e di reperimento di nuove risorse finanziarie, allo stato il Gruppo PMS, in assenza dell'esecuzione dell'Operazione di Conferimento da parte di Visibilia Editore, non è in grado di fornire adeguate garanzie per un rapido ritorno all'equilibrio economico e finanziario con evidenti rischi sulla continuità aziendale.

L'esercizio del Gruppo PMS chiuso al 31 dicembre 2013 registra un valore della produzione di Euro 4.287.897, in diminuzione di Euro 1.094.714 rispetto all'esercizio precedente (-20,34% percento) e in diminuzione di Euro 2.626.947 rispetto all'esercizio 2011 (-37,99% percento).

Il margine operativo lordo (Ebitda) è negativo e si attesta a un valore di Euro 139.228, in peggioramento rispetto al dato del 2012, positivo per Euro 6.210. Il risultato operativo (EBIT) del 2013 è negativo per Euro 614.357, in miglioramento rispetto al dato comunque negativo di Euro 721.115 registrato nel 2012.

Il risultato netto, nel 2013, registra una perdita per Euro 849.345. Il patrimonio netto si attesta ad Euro -771.716.

Alla luce dell'attuale situazione di crisi aziendale, PMS ha approvato e attuato un piano di risanamento che prevede:

- (a) la cessione del Ramo d'Azienda Consulenza;
- (b) l'esecuzione dell'Operazione;
- (c) l'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, destinato a sostenere la crescita dell'Emittente.

In tale contesto l'approvazione dell'Operazione e il buon esito, in tutto o in parte, dell'Aumento di Capitale in Opzione costituiscono un elemento necessario per il perseguimento del processo di risanamento e di riorganizzazione aziendale.

Per maggiori informazioni si rinvia al Bilancio Consolidato dell'Emittente pubblicato sul sito www.pmsgroup.it.

3.1.3 Rischi connessi alla realizzazione del Piano Industriale

Il Gruppo ha elaborato, per far fronte alla situazione in essere come sopra illustrata, una nuova strategia nell'ambito della quale è prevista l'Operazione di Conferimento ed è stato predisposto il Piano Industriale volto al rilancio dell'attività di rassegna stampa e monitoraggio media, all'espansione nel settore della predisposizione, edizione e distribuzione di quotidiani e riviste, nonché al riequilibrio della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo PMS.

Il Piano Industriale assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e in particolare:

- il successo degli interventi finalizzati al riposizionamento strategico del Gruppo e della marginalità, nel rispetto dei tempi ipotizzati nel Piano Industriale;
- l'esecuzione del piano di riorganizzazione dei costi sia diretti sia generali e amministrativi;
- l'assenza di circostanze impreviste o di mutamenti strutturali dello scenario economico posto alla base delle ipotesi previste nel Piano Industriale.

Alcune delle sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo; la loro mancata realizzazione può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale.

La Società allo stato non è in grado di fornire alcuna certezza che: (i) le azioni intraprese dalla Società e dalle altre società del Gruppo producano i positivi risultati economici attesi dal Piano Industriale; (ii) il Piano Industriale possa essere

pienamente realizzato dal management della Società; (iii) le assunzioni su cui si basa il Piano Industriale risultino corrette o si realizzino nei termini previsti nel Piano Industriale; e (iv) l'Emittente sia in grado di realizzare gli obiettivi di profitto fissati nel Piano Industriale nell'arco di tempo atteso.

Qualora le attività di cui al Piano Industriale non dovessero sortire gli effetti prefissati vi è il rischio che il Gruppo non consegua il recupero di redditività ivi previsto. Non vi è, pertanto, alcuna garanzia che l'Emittente realizzi utili in considerazione dei rischi derivanti dalla realizzazione del Piano Industriale, né vi è alcuna garanzia che l'Emittente non subisca perdite nei prossimi esercizi.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di conseguire gli obiettivi del Piano Industriale e, in particolare, non fosse in grado di valorizzare le sinergie previste nell'ambito del Piano Industriale oppure dovesse subire perdite o non realizzare gli utili attesi, i costi relativi alla gestione e all'esercizio delle attività correnti del Gruppo potrebbero comportare delle perdite di esercizio con possibile erosione del patrimonio netto dell'Emittente ed effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni circa l'Operazione di Conferimento, si rinvia alla Premessa del presente Documento Informativo.

3.1.4 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro - forma

La situazione patrimoniale ed il conto economico pro-forma contenuti nel presente Documento Informativo sono stati predisposti al fine di rappresentare, in conformità ai principi IFRS, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente in seguito alla cessione del Ramo d'Azienda Consulenza e gli effetti dell'Operazione di Conferimento sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'Emittente, come se essa fosse stata realizzata il 31 dicembre 2013.

Le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte al fine di simulare gli effetti dell'Operazione di Conferimento sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo; tuttavia, qualora l'Operazione di Conferimento fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti i medesimi risultati rappresentati nei dati pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati pro-forma, questi ultimi vanno letti ed interpretati senza ricercare collegamenti contabili fra gli stessi.

Infine, i dati pro-forma non riflettono dati prospettici, in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti significativi isolabili e oggettivamente misurabili dell'Operazione di Conferimento senza tenere conto degli effetti potenziali

dovuti a variazioni delle politiche del *management* e a decisioni operative conseguenti all'effettivo completamento dell'Operazione di Conferimento. A tale riguardo, i dati economici e patrimoniali dell'Azienda, utilizzati ai fini della predisposizione dei dati pro-forma sono stati rettificati e riclassificati, sulla base di un'analisi preliminare effettuata al fine di adeguare i criteri contabili di classificazione e di valutazione utilizzati dalle società acquisite a quelli adottati dal Gruppo.

3.1.5 Rischi connessi ai dati economici, patrimoniali e finanziari relativi all'Azienda

L'Emittente non assume alcuna responsabilità, diretta e/o indiretta, in relazione alla veridicità, esaustività o completezza di ogni e qualsiasi informazione inerente i bilanci di Visibilia.

Le informazioni sull'Azienda contenute nel presente Documento Informativo sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni alle quali l'Emittente ha avuto accesso nel corso delle attività di *due diligence* e delle trattative condotte.

L'Emittente, pur ritenendo le informazioni predette sufficienti per addivenire al perfezionamento dell'Operazione di Conferimento e del contratto di investimento, che, in ogni caso, include specifiche garanzie rilasciate da Visibilia Editore in favore dell'Emittente, non può assicurare che le stesse siano idonee a illustrare in maniera esaustiva la situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Azienda al pubblico degli investitori.

3.1.6 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale e alla non contendibilità della Società

L'Aumento di Capitale Riservato previsto nel contesto dell'Operazione di Conferimento avrà effetti diluitivi nei confronti degli attuali azionisti dell'Emittente, il cui diritto di opzione dovrebbe essere escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, cod. civ..

Infatti, considerando un ipotetico azionista che possedesse in data antecedente all'Aumento di Capitale Riservato una percentuale di partecipazione al capitale dell'Emittente dell'1%, corrispondente a n. 21.699 azioni, a seguito del completamento dell'Operazione di Conferimento tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari allo 0,15% (con una diluizione massima di circa l'85%) in quanto deterrebbe n. 21.699 azioni a fronte di n. 14.466.247 azioni totali in circolazione.

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, Visibilia Editore deterrà, per effetto del conferimento, complessive n. 12.296.310 nuove azioni ordinarie della Società, rappresentanti circa l'85% del capitale sociale.

La composizione dell'azionariato dell'Emittente post Aumento di Capitale Riservato sarà (con indicazione degli azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale):

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Visibilia Editore	12.296.310	85,0%
Elena Palacios Rodriguez	1.080.944	7,5%
Lucas Maria Surace	680.945	4,7%
Giancarlo Frè Torelli Massini	126.700	0,9%
Mercato	281.348	1,9%
TOTALE	14.466.247	100,0%

La tabella di cui sopra mostra la composizione dell'azionariato della Società sulla base delle risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo così come risulterebbe successivamente al perfezionamento dell'Aumento di Capitale Riservato.

Si segnala che le n. 12.296.310 nuove azioni che verranno emesse in favore di Visibilia Editore saranno oggetto di un impegno di lock-up con una durata di 12 mesi decorrenti dalla data di approvazione dell'Operazione; alla Data del Documento Informativo non risulta che siano stati stipulati in alcuna forma patti parasociali che abbiano ad oggetto le azioni della Società.

3.1.7 Rischio relativo all'integrazione della Società con l'Azienda

L'Operazione consentirà alla Società di beneficiare, *inter alia*, di importanti interazioni commerciali ed economie di scala.

Per ulteriori informazioni in merito all'evoluzione del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Documento Informativo.

Il mancato raggiungimento delle sinergie attese così come l'eventuale ritardo nel raggiungimento delle suddette sinergie ovvero un cambiamento della valutazione del merito creditizio, potrebbero determinare in futuro effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

3.2 Rischi connessi al Gruppo PMS e al Gruppo Integrato

3.2.1 Rischi connessi ai debiti commerciali di PMS

Il Gruppo presenta un significativo livello di indebitamento scaduto verso i fornitori.

Al riguardo si precisa che al 31 luglio 2014 i debiti commerciali del Gruppo, post cessione del “Ramo d’Azienda Consulenza”, ammontano ad Euro 740 mila di cui scaduti oltre 90 giorni per Euro 388 mila.

Alla Data del Documento Informativo, inoltre, risulta essere stato notificato all’Emittente un decreto ingiuntivo per un ammontare complessivo pari a circa Euro 38 mila da parte della società Mazars S.p.A.. Avverso tale decreto ingiuntivo l’Emittente ha proposto opposizione al decreto ingiuntivo.

Il Gruppo PMS ha predisposto piani di rientro, di alcune partite dello scaduto, per un importo pari a circa Euro 167 mila, al fine di mitigare i rischi sull’operatività aziendale connessi al ritardato pagamento dei fornitori.

Per quanto riguarda la Visibilia Editore S.r.l. i debiti verso fornitori al 31 luglio 2014 sono pari ad Euro 237 mila mentre i debiti verso altri, costituiti in gran parte da debiti verso abbonati, sono pari ad Euro 1.066 mila. Al 31 luglio 2014 nessuno di tali debiti è scaduto da oltre 90 giorni.

3.2.2 Rischi connessi al mancato versamento di imposte

L’Emittente non ha interamente adempiuto ai propri obblighi di versamento concernenti le seguenti imposte: IVA, ritenute d’acconto su redditi da lavoro autonomo; ritenute d’acconto su redditi da collaborazione coordinata e continuativa; ritenute d’acconto su redditi da lavoro dipendente; IRAP (in via minoritaria); ruoli esattoriali.

Alla Data del Documento Informativo l’ammontare totale degli omessi versamenti del Gruppo è pari ad Euro 680 mila circa di cui Euro 320 mila circa imputabili all’Emittente ed Euro 360 mila di debiti tributari scaduti relativi alla controllata Selpress.

Le sanzioni per tali ritardi e/o omissioni nei versamenti possono ammontare fino al trenta per cento dell’imposta, quindi per un importo massimo stimato imputabile al Gruppo pari ad Euro 204 mila circa, di cui Euro 96 mila circa imputabili all’Emittente ed Euro 108 mila circa imputabili alla controllata Selpress. A detto importo andranno aggiunti gli interessi moratori.

Nella stima degli importi delle sanzioni è stato assunto, prudenzialmente, una percentuale pari al trenta per cento dell’importo non versato, fermo restando l’eventuale possibilità per l’Emittente e per la società controllata di avvalersi di istituti che possono ridurre l’ammontare sanzionatorio dovuto.

3.2.3 Rischi connessi ai crediti del Gruppo

L'Azienda oggetto del Conferimento comprende alcune obbligazioni pecuniarie assunte dal Gruppo Mondadori nei confronti di Visibilia Editore nell'ambito della cessione, da parte del Gruppo Mondadori, delle testate "VilleGiardini", "Ciack" e "PC Professionale".

Alla Data del Documento Informativo i crediti verso il Gruppo Mondadori sono pari a Euro 311.947. Pertanto il Gruppo Integrato potrebbe essere esposto a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dal Gruppo Mondadori.

Il Gruppo, post cessione del Ramo d'Azienda Consulenza, presenta alla data del 31 luglio 2014 un ammontare di crediti verso clienti scaduti da oltre 90 giorni pari ad Euro 212 mila.

La componente del Gruppo Integrato Visibilia Editore non risulta avere crediti commerciali scaduti da oltre 90 giorni.

Un eventuale mancato o ritardato pagamento di tali crediti potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato.

3.2.4 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario del Gruppo Integrato

Il Gruppo Integrato presenta un livello di indebitamento finanziario che potrebbe permanere nel breve e medio termine. In particolare l'esposizione nei confronti degli istituti di credito alla data del 31 luglio 2014 è pari a circa a Euro 4,2 milioni.

Il totale dell'indebitamento a medio lungo termine del Gruppo Integrato al 31 luglio 2014 è pari a complessivi Euro 1,1 milioni.

Alla data del 31 luglio 2014 si segnala che il Gruppo Integrato ha in essere affidamenti revocabili nella forma di autoliquidanti e anticipo fatture per un importo complessivo pari a Euro 2,6 milioni (di cui Euro 2,5 milioni utilizzati alla stessa data).

Si segnala altresì che su un importo di affidamenti pari ad Euro 2,1 milioni sono intercorsi accordi con gli istituti di credito per un graduale rientro degli affidamenti stessi.

Qualora i relativi istituti eroganti decidessero di revocare tali linee, ovvero qualora il Gruppo Integrato dovesse incontrare difficoltà nell'ottenere nuovi affidamenti bancari per finanziare il connesso fabbisogno di circolante, ciò potrebbe avere un potenziale effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il livello di indebitamento del Gruppo Integrato potrebbe in futuro: (i) rendere il

Gruppo Integrato più vulnerabile in presenza di sfavorevoli condizioni economiche del mercato ovvero dei settori in cui esso opera; (ii) ridurre la disponibilità dei flussi di cassa generati (qualora gli stessi debbano essere utilizzati per rimborsare i debiti) per lo svolgimento delle attività operative correnti; (iii) limitare la capacità del Gruppo Integrato di ottenere ulteriori fondi per finanziare, tra l'altro, piani di investimenti, eventuali operazioni straordinarie o sfruttare future opportunità commerciali; e (iv) limitare la capacità di pianificazione e di reazione ai cambiamenti dei settori nei quali il Gruppo Integrato opera.

Inoltre, la capacità del Gruppo Integrato di far fronte al proprio indebitamento a livello consolidato dipenderà, tra l'altro, dai suoi risultati operativi e dalla capacità di generare sufficiente liquidità.

Con riferimento agli affidamenti relativi ai contratti di finanziamento, si segnala che tali contratti prevedono alcuni obblighi in capo all'Emittente, tra cui alcuni obblighi di comunicazione periodica e l'obbligo a non effettuare operazioni straordinarie (fusioni, trasformazioni, cessioni), salvo il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice.

Qualora il Gruppo Integrato fosse inadempiente rispetto agli obblighi di rimborso oppure qualora non rispettasse gli obblighi stabiliti dai contratti, tali circostanze integrerebbero la risoluzione di diritto dei contratti. Qualora gli istituti di credito decidessero di avvalersi di tali clausole risolutive, il Gruppo Integrato potrebbe dover rimborsare tali finanziamenti in una data anteriore rispetto a quella contrattualmente pattuita con potenziali effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.2.5 Rischi connessi alle valutazioni delle attività immateriali

Alla data del 31 dicembre 2013, le attività immateriali dell'Emittente sono pari a Euro 56 mila e rappresentano il 12,7% del patrimonio netto.

Alla data del 31 dicembre 2013, le attività immateriali del Gruppo sono pari a Euro 1.739 mila (di cui Euro 1.637 mila relativi ad avviamento) a fronte di un patrimonio netto negativo di Euro 717 mila. Con riferimento a tale avviamento non si procede ad ammortamento, ma alla periodica verifica della recuperabilità del suo valore di iscrizione (*impairment test*).

Si evidenzia inoltre che la struttura dell'Operazione descritta nel presente Documento Informativo comporta la deliberazione dell'Aumento di Capitale Riservato e la sua liberazione a mezzo del Conferimento dell'Azienda. A seguito dell'Operazione, la Società iscriverà nel proprio bilancio i valori di avviamento delle testate dei periodici "VilleGiardini", "Ciack" e "PC Professionale" e sarà tenuta a procedere ad una loro valutazione in sede di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014,

dovendo tali valori essere assoggettati ad *impairment test* ai sensi dei Principi Contabili Internazionali applicabili alla Società.

L'*impairment test* è finalizzato a confrontare il valore contabile, cui l'avviamento è stato imputato, e il valore recuperabile, inteso come il maggiore tra il valore d'uso (*value in use*) e il possibile prezzo di cessione sul mercato (*fair value* dedotti i costi di vendita). Se da tale confronto emergesse un valore recuperabile inferiore al valore contabile, si dovrebbe contabilizzare una perdita di valore.

Il processo valutativo posto a fondamento dell'*impairment test* è fortemente influenzato dalle assunzioni di base utilizzate nella stima dei flussi di cassa futuri e dei relativi tassi di sconto. Qualora questi dovessero variare significativamente, potrebbero determinarsi perdite di valore degli avviamenti iscritti e tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sul conto economico e quindi sul livello di patrimonio netto della Società.

Si sottolinea, peraltro, che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento sono influenzati in maniera significativa dal quadro macroeconomico e di mercato, il quale potrebbe avere in futuro, come si è registrato in periodi recenti, rapidi mutamenti.

Pertanto, ad esito dell'*impairment test* si potrebbero verificare delle svalutazioni del valore economico, con un possibile effetto negativo sulla situazione economica e patrimoniale dell'Emittente.

3.2.6 Rischi connessi alla cessione del Ramo d'Azienda Consulenza

In relazione alla cessione del Ramo d'Azienda Consulenza PMS si è impegnata –entro un certo massimale - a tenere indenne il cessionario rispetto a eventuali passività che dovessero derivare al cessionario stesso rispetto all'inadempimento o non veridicità o difformità delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da PMS rispetto al Ramo d'Azienda Consulenza o ad azioni avanzate da dipendenti e/o consulenti e/o collaboratori con contratto a progetto che hanno svolto in passato attività o svolgono tutt'ora a favore di PMS o da azioni avanzate da terzi in relazione ai beni, crediti e debiti esclusi dal Ramo d'Azienda Consulenza.

Pertanto, in caso sorga un obbligo di indennizzo a carico di PMS ciò potrebbe comportare possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, il cessionario si è impegnato – entro un certo massimale - a tenere indenne PMS rispetto a eventuali passività che dovessero derivare al cessionario stesso rispetto a debiti, noti o occulti, inerenti esclusivamente al Ramo d'Azienda Consulenza, e/o ai debiti ceduti oggetto di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza, e/o a debiti

connessi a pagamenti effettuati dal Cedente successivamente alla data del presente Contratto in relazione al contratto di consulenza incluso nel Ramo d'Azienda Consulenza, e/o a debiti legati ai rapporti con i dipendenti ceduti.

Qualora il cessionario non dovesse adempiere ai propri obblighi di indennizzo ciò potrebbe comportare possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3.2.7 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

L'attività e il successo del Gruppo dipendono da alcune figure chiave che hanno contribuito e contribuiscono alla crescita e allo sviluppo del Gruppo.

Qualora uno o più di tali soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituirli tempestivamente con figure in grado di assicurare il medesimo apporto, anche in considerazione della difficoltà nell'attrarre risorse così altamente qualificate in virtù dell'elevata concorrenza.

Sebbene l'Emittente ritenga di essersi dotata di una struttura operativa e manageriale capace di assicurare la continuità degli affari, l'eventuale perdita delle figure chiave o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere *management* qualificato o, in questi casi, l'incapacità di sostituire tali figure in tempi brevi, potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e condizionarne gli obiettivi di crescita con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito ai curriculum vitae dei componenti del Consiglio di Amministrazione si rinvia alla Sezione I, Capitolo 9.

3.2.8 Rischi connessi a questioni giuslavoristiche e previdenziali

Il Gruppo Integrato ha in essere diversi rapporti di collaborazione di varia natura (autonoma, coordinata e continuativa, a progetto ed occasionale, queste ultime meglio note come free-lance o a borderò) con risorse che prestano la propria attività in favore dello stesso. Sebbene la Società ritenga che tali rapporti di collaborazione siano stati conclusi nel rispetto della normativa applicabile e in presenza delle condizioni di legge, ove i suddetti rapporti di collaborazione fossero riclassificati quali rapporti di natura subordinata, il Gruppo Integrato potrebbe essere tenuto al pagamento delle differenze retributive, al risarcimento del danno ed al pagamento dei maggiori oneri contributivi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di quest'ultimo.

L'utilizzo di collaborazioni autonome occasionali (free-lance o borderò), in ossequio

ad una prassi largamente diffusa tra gli operatori del mercato editoriale, potrebbe determinare, in caso di accertamento da parte degli enti previdenziali competenti di una non corretta applicazione del trattamento contributivo riservato a tali risorse, l'avvio di procedure di recupero contributivo.

Non è tuttavia possibile, allo stato, fare previsioni circa l'insorgenza di tali passività potenziali che, in ogni caso, non risulterebbero di entità tale da comportare impatti rilevanti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Integrato.

3.2.9 Rischi connessi al malfunzionamento dei sistemi

Per la prestazione dei propri servizi di rassegna stampa e di monitoraggio media, nonché per l'attività di editoria il Gruppo Integrato utilizza sistemi informatici e macchinari, i quali sono esposti a molteplici rischi operativi derivanti da errori di programmazione, guasti alle apparecchiature (e.g. server), interruzioni di lavoro o connettività, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale. Qualora tali eventi dovessero verificarsi potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi e costringere il Gruppo Integrato a sospendere o interrompere la propria attività. I sistemi informatici e di comunicazione potrebbero subire danneggiamenti o interruzioni di servizio riconducibili a diverse cause, tra cui attacchi di virus informatici o di esperti informatici.

Nel caso in cui i sistemi adottati dal Gruppo Integrato non dovessero risultare adeguati a prevenire e/o limitare gli effetti negativi dei suddetti eventi, potrebbero verificarsi rallentamenti o interruzioni nello svolgimento delle attività con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato.

3.2.10 Rischi connessi all'attività di rassegna stampa

Il Gruppo presta servizi di rassegna stampa aventi ad oggetto l'invio ai clienti di articoli provenienti da oltre 1400 testate giornalistiche, tra quotidiani e periodici, aventi copertura nazionale, locale ed internazionale. Inoltre, il Gruppo rende disponibili ai propri clienti tali articoli attraverso un archivio storico consultabile on line. L'attività di rassegna stampa, alla data del 31 dicembre 2013 rappresenta circa il 35% dei ricavi totali pro-forma del Gruppo Integrato.

La Società ritiene che i propri servizi di rassegna stampa siano svolti in linea con la prassi comunemente seguita dagli altri operatori del settore in Italia. Si rappresenta peraltro l'esistenza di un ampio dibattito pubblico, nonché di iniziative anche giudiziali avviate in Italia e all'estero, aventi ad oggetto il diritto di autore e la libera riproducibilità, anche parziale, delle opere collettive (si ricordano, ad esempio, negli Stati Uniti, le azioni avviate dal gruppo News Corp. nei confronti di Google riguardanti la diffusione di articoli del Wall Street Journal e, in Italia, il contenzioso

avviato dal gruppo Mediaset nei confronti di YouTube riguardante la riproduzione su detto sito di puntate del programma televisivo “Il Grande Fratello”).

Inoltre, una sentenza della Corte di Cassazione (n. 20410/2006) ha ritenuto, tra l'altro, che (i) l'editore di un quotidiano o periodico, quale titolare del diritto di utilizzazione e sfruttamento economico sia legittimato ad opporsi alla diffusione di una rassegna stampa redatta a fini di lucro, per i quali la riproduzione o utilizzazione sia stata espressamente riservata; (ii) la sistematica riproduzione in una rassegna stampa diffusa in via telematica di articoli altrui può costituire atto di concorrenza sleale, se effettuata in via sistematica e se ha ad oggetto articoli per i quali l'editore aveva formulato espressa riserva; (iii) il rifiuto anche sistematico dell'editore di non concedere licenze per la riproduzione in rassegne stampa a pagamento non costituisce abuso di diritto e non è in violazione con il principio costituzionale della libera iniziativa economica.

Sul piano giurisprudenziale si deve evidenziare che i principi espressi dalla Corte di Cassazione nella nota sentenza n. 20410/2006, sono stati ribaditi recentemente anche a livello comunitario, nel quadro della disciplina autoriale derivante dalle previsioni della Direttiva 2001/29, dalla Corte di Giustizia UE, con le sentenze “Infopaq” (CGUE, sentenza 16 luglio 2009, Caso C-5/08) e “Meltwater” (CGUE, sentenza 5 giugno 2014, Caso C-360/13): secondo la Corte di Giustizia, infatti, le attività inerenti alla selezione ed alla riproduzione di estratti di pubblicazioni ed articoli editi da quotidiani e periodici per la formazione e la fornitura di rassegne stampa costituiscono attività che - qualora effettuate a fini di lucro mediante memorizzazioni non meramente transitorie e/o sistemi non completamente automatizzati - debbono essere esercitate, in linea generale, solo previa l'ottenimento del consenso e della autorizzazione dei titolari del diritto d'autore ad essi relativo, ossia degli editori delle originarie pubblicazioni.

In assenza di una normativa specifica che disciplini l'attività di rassegna stampa e la diffusione telematica e via internet di opere collettive (o di parti e frammenti di esse), tenuto altresì conto dell'incerta evoluzione delle pronunce giurisprudenziali in materia, la Società - al pari degli altri operatori che prestano servizi di rassegna stampa a pagamento in Italia - potrebbe essere esposta al rischio che gli editori dei quotidiani o periodici si oppongano alla diffusione di articoli riservati e chiedano la tutela del diritto di autore o il pagamento di royalties. Tali iniziative potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

3.2.11 Rischi connessi al processo di transizione dall'editoria tradizionale all'editoriale *on-line*

Il settore dell'editoria è interessato da un processo di transizione dalle forme dell'editoria tradizionale all'editoriale elettronica/*on line*, associato all'introduzione di

nuove tecnologie e nuovi canali distributivi, con impatti difficilmente prevedibili sul piano delle dinamiche competitive del mercato.

Tale processo di transizione verso l'editoria *on-line* ha determinato anche una parziale trasformazione del modello di *business* delle società operanti in questo settore.

Il Gruppo Integrato intende attuare una strategia di sviluppo in chiave multimediale al fine di consentire una costante evoluzione della presenza *multimediale* delle proprie testate e di ampliare l'offerta editoriale per i dispositivi mobili (*tablet* e *smartphone*).

Una eventuale limitazione degli investimenti per lo sviluppo in tali settori, nonché eventuali ritardi nella realizzazione delle iniziative nel settore digitale o il loro parziale insuccesso potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato.

3.2.12 Rischi connessi ai contratti di fornitura aventi a oggetto la stampa dei prodotti editoriali

Il servizio di stampa dei periodici editi dal Gruppo Integrato è fornito da un soggetto terzo. La fornitura dei servizi di stampa da parte di soggetti terzi espone il Gruppo Integrato ad alcuni rischi, quali, il rischio che detti rapporti vengano interrotti, che il prodotto non venga predisposto secondo gli standard qualitativi del Gruppo Integrato, ovvero che lo stesso non venga consegnato nei termini convenuti. Pertanto, qualora il soggetto che offre i servizi di stampa non dovesse attenersi ai termini convenuti e agli standard qualitativi del Gruppo Integrato, o si verificassero eventuali interruzioni per qualsiasi motivo o ritardi nella consegna dei prodotti, tali circostanze potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di sviluppo del Gruppo Integrato.

3.2.13 Rischi connessi alla distribuzione dei periodici

La distribuzione dei periodici editi dal Gruppo Integrato è stata affidata ad un'unica società di distribuzione non appartenente al Gruppo Integrato.

L'eventuale interruzione dei rapporti con la società terza che effettua la distribuzione dei prodotti editoriali del Gruppo Integrato, ovvero eventuali disservizi o disfunzioni nella distribuzione dei prodotti potrebbero comportare interruzioni o rallentamenti nella consegna e nella distribuzione dei prodotti editoriali del Gruppo Integrato con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato.

Per quanto riguarda il servizio di spedizione in abbonamento dei periodici, il Gruppo Integrato si avvale principalmente di società di distribuzione senza alcuna intermediazione del servizio postale nazionale. L'eventuale interruzione dei rapporti o

altri disservizi e disfunzioni, anche nel servizio postale, nella spedizione dei prodotti in abbonamento che determinino la mancata o la ritardata consegna degli stessi, potrebbero avere effetti negativi sulla qualità del servizio offerto agli abbonati, sull'immagine del Gruppo Integrato e sul rinnovo degli abbonamenti e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato.

3.2.14 Rischi connessi alla violazione dei diritto all'immagine o alla reputazione

Nello svolgimento dell'attività di edizione, pubblicazione e diffusione di periodici e riviste, il Gruppo Integrato potrebbe essere esposto al rischio di contestazioni riguardo alla pubblicazione di contenuti che possano violare i diritti di terzi alla tutela dell'immagine, o offendere la persona nel sentimento del suo onore o della sua reputazione.

Pertanto, non è possibile escludere che il Gruppo Integrato possa essere condannato al risarcimento dei danni causati con effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.2.15 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione del Gruppo Integrato, potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con il Gruppo Integrato, ciò in quanto titolari direttamente e/o indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale del Gruppo Integrato stesso ovvero amministratori e/o soci delle società che detengono partecipazioni nel capitale sociale del Gruppo Integrato.

3.2.16 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

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

Non risulta alcuna incidenza dei rapporti con parti correlate sui ricavi del Gruppo. L'incidenza delle operazioni con parti correlate sui costi per servizi e sui costi per godimento beni di terzi del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata pari rispettivamente al 23% ed al 63%.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13.

3.2.17 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

Alla Data del Informativo, la Società ha implementato un sistema di reporting caratterizzato da processi manuali di raccolta ed elaborazione dei dati che necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita del Gruppo Integrato e con l'Operazione. In particolare:

- non tutti i fattori critici di rischio sono monitorati formalmente con continuità, pertanto l'evoluzione di alcuni fattori di rischio in grado di compromettere la competitività del Gruppo Integrato potrebbe non essere percepita tempestivamente;
- il sistema di reporting è impostato su fogli elettronici e gli approfondimenti di alcuni indicatori di business sono disponibili solo su richiesta, pertanto eventuali variazioni nell'evoluzione delle tendenze sottostanti alla redditività dei prodotti potrebbero essere rilevate in ritardo o in maniera inesatta a causa della difficoltà della loro individuazione.

La Società, anche a seguito dell'Operazione, si attiverà per realizzare alcuni interventi con l'obiettivo di realizzare, entro il 31 dicembre 2015, una completa integrazione ed automazione della reportistica, riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni.

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

La Società ritiene altresì che, considerata l'attività svolta dal Gruppo Integrato, anche a seguito dell'integrazione dell'Azienda, alla Data del Documento Informativo, le informazioni disponibili consentano all'organo amministrativo di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità del Gruppo Integrato (sul sistema di controllo di gestione cfr. Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.3).

3.2.18 Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/2001

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

3.3 Fattori di rischio relativi al mercato in cui il Gruppo Integrato opera

3.3.1 Rischi connessi ai consumi in ambito nazionale

I risultati del Gruppo Integrato sono direttamente influenzati dal volume dei consumi nazionali, a loro volta soggetti a fattori economici, valutari, politici e sociali indipendenti dal Gruppo, quali, ad esempio, cicli economici generali, locali o relativi a specifiche tipologie di merce, variazioni dei tassi di cambio, disastri naturali, conflitti militari, atti di terrorismo, scioperi, andamento del prezzo del petrolio e altri eventi in grado di avere conseguenze negative sul commercio internazionale. Il verificarsi di tali fattori, al di fuori del controllo del Gruppo Integrato, potrebbe determinare una riduzione dei consumi nazionali internazionali e una conseguente flessione dell'attività dal Gruppo Integrato, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Integrato stesso.

3.3.2 Rischi connessi agli investimenti nel settore della pubblicità in Italia

La crisi che ha colpito il settore industriale e il mercato e il peggioramento delle condizioni macroeconomiche, che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale in Italia e in Europa, hanno avuto l'effetto di ridurre gli investimenti nel settore pubblicitario in Italia, dove il Gruppo Integrato realizza la totalità dei propri ricavi.

Il settore della pubblicità è storicamente legato all'andamento dei consumi con conseguente crescita nei periodi di espansione economica e contrazione nei periodi di recessione.

Il contesto di riferimento, cioè il mercato della pubblicità in Italia, nel periodo della crisi 2008-2013, ha perso circa il 32%, passando da 9,4 miliardi di euro a 6,4 miliardi di euro ⁽¹⁾. Tali perdite sono state più consistenti (-51%) sui mezzi stampa e più contenute sui mezzi digitali, cioè TV e Internet (-23% circa). Per quanto concerne il 2014, i dati pubblicati dalla Nielsen per il primo semestre del 2014 evidenziano una contrazione complessiva del mercato pubblicitario del 2,4%, rispetto al primo semestre 2013 ⁽²⁾. Gli andamenti del mercato pubblicitario sono più elastici rispetto ai principali indicatori macroeconomici e una ripresa dell'economia porta quindi effetti più rapidi ed amplificati per la crescita del mercato della pubblicità, in quanto gli investimenti in comunicazione sono il volano della ripresa e della crescita, così come la loro caduta è stata più verticale durante la crisi.

Una contrazione ulteriore degli investimenti pubblicitari potrebbe condizionare significativamente i risultati del Gruppo Integrato sia in termini di quantificazione del fatturato ad essi ascrivibile sia per quanto riguarda le condizioni di incasso dei crediti relativi.

⁽¹⁾ Fonte: Nielsen Italia.

⁽²⁾ Fonte: Nielsen Italia.

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

I settori dell'editoria e della rassegna stampa sono caratterizzati da un'elevata concorrenza e pressioni sui prezzi dei servizi offerti.

In tale scenario, l'intensificarsi del livello di concorrenza potrebbe determinare una riduzione delle quote di mercato del Gruppo Integrato nelle aree di *business* in cui lui stesso opera. Inoltre non può esservi certezza che il Gruppo Integrato mantenga la capacità di competere con i propri concorrenti e che gli assetti competitivi sopra descritti possano risultare tali da consentire alla stesso il perseguimento delle proprie strategie di crescita, ovvero che tali assetti non possano cambiare in futuro in senso ad esso sfavorevole con effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni in merito al mercato in cui opera il Gruppo Integrato e si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.

3.3.4 Rischi connessi al prezzo della carta

Il Gruppo Integrato, operando in maniera significativa nel settore della stampa è esposto al rischio di oscillazione del prezzo della carta. Non si può escludere che un incremento anomalo o particolarmente protratto nel tempo dei costi delle principali materie prime impiegate dal Gruppo Integrato possa riflettersi negativamente sulla sua situazione economica patrimoniale e finanziaria.

3.3.5 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il successo del Gruppo Integrato dipende, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie e di adeguarsi ai progressi tecnologici del settore in cui opera. Le nuove tecnologie, infatti, potrebbero limitare o ridurre l'attività del Gruppo Integrato e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori.

Al fine di mantenere la propria competitività sul mercato, il Gruppo Integrato necessiterà pertanto di un'elevata capacità di adeguamento per continuare a rispondere ai rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi in modo da rispondere alle mutevoli esigenze del mercato.

Nel caso in cui il Gruppo Integrato non fosse in grado di adeguarsi in modo tempestivo all'evoluzione tecnologica e/o all'introduzione di una nuova tecnologia, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

3.3.6 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica

I mercati in cui opera il Gruppo Integrato sono caratterizzati da un andamento ciclico correlato all'andamento macroeconomico. La crisi iniziata nella seconda metà del 2008 che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari ed un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari. La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica. Tale fase di contrazione economica si è inoltre particolarmente acuita in alcuni Paesi dell'Unione Europea, e in particolare in Italia, a partire dal primo semestre del 2011 a causa della crisi dei c.d. debiti sovrani con conseguente contrazione della spesa da parte dei consumatori finali ed effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria anche dei clienti del Gruppo Integrato.

L'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato una riduzione degli investimenti pubblicitari da parte delle imprese e una corrispondente flessione nei consumi anche dei prodotti editoriali.

In tale contesto non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse, ciò potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo Integrato nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.3.7 Rischi connessi alla proprietà intellettuale

Alla Data del Documento Informativo il Gruppo Integrato è titolare di domini Internet e marchi nazionali, internazionali o comunitari relativi ai prodotti e servizi delle classi merceologiche di interesse del Gruppo Integrato.

Il Gruppo Integrato fa affidamento sulla protezione legale dei diritti d'autore e dei propri diritti di proprietà intellettuale derivante dalla registrazione degli stessi e dei diritti di proprietà intellettuale di terzi oggetto in licenza d'uso. Tuttavia, la Società non può escludere che il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui propri diritti di proprietà intellettuale, possa avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo Integrato.

3.3.8 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità

Le attività editoriali del Gruppo Integrato sono caratterizzate da fenomeni di

stagionalità tipici del settore. In particolare nel primo semestre dell'anno si registra una flessione della domanda dei prodotti editoriali con un conseguente calo nei ricavi rispetto al semestre successivo. Per tale motivo, il fatturato del Gruppo Integrato nel primo semestre dell'esercizio sociale di norma è inferiore a quello realizzato nel semestre successivo. Pertanto i risultati relativi al primo semestre non sono pienamente comparabili a quelli relativi al successivo semestre di ciascun esercizio.

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

Il Documento Informativo contiene informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento del Gruppo Integrato e alcune dichiarazioni di preminenza e stime, formulate dal Gruppo Integrato sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e della propria esperienza. Tali informazioni si riferiscono, ad esempio, alle principali attività del Gruppo Integrato (Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1) e al suo posizionamento competitivo (Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

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

3.4 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni

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

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

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

3.4.2 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente

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

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

3.4.3 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni

Gli azionisti Visibilia Editore e Elena Rodriguez Palacios, che a seguito all'esecuzione dell'Operazione rappresenteranno il 92,5% del capitale sociale (gli "Azionisti Vincolati"), e l'Emittente hanno stipulato un accordo di lock-up ("Accordo di Lock-Up") con il Nomad, valido fino a 12 (dodici) mesi dalla data di approvazione da parte dell'Assemblea dell'operazione di "reverse take over" a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Gli impegni di cui all'Accordo di Lock-Up hanno ad oggetto il 100% (cento per cento) delle Azioni possedute dagli Azionisti Vincolati alla data di esecuzione del Conferimento.

3.4.4 Rischi connessi al limitato flottante

Ad esito dell'esecuzione dell'Operazione il flottante dell'Emittente non sarà in grado

di soddisfare le esigenze di flottante minimo (pari al 10% del capitale sociale) richieste dal Regolamento Emittente AIM Italia.

Pertanto, potranno verificarsi rischi di possibile volatilità del prezzo delle Azioni in conseguenza della sensibile riduzione del flottante con possibili conseguenti difficoltà per gli azionisti di liquidare il proprio investimento.

È intenzione della Società di promuovere l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale e di procedere al collocamento ai terzi delle Azioni rimaste inoperte al fine di procedere alla ricostituzione del flottante entro il limite indicato dal Regolamento Emittente AIM Italia.

In caso di mancata ricostruzione del flottante entro i limiti previsti dal Regolamento Emittenti, Borsa Italiana potrebbe revocare l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia.

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

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

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

4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

4.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

4.1.1 Denominazione sociale

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

4.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Roma al numero 05829851004 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) della CCIAA di Roma 928824.

4.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 13 settembre 1999 con atto a rogito della Dott.ssa Margherita Millozza, Notaio in Roma, rep. n. 5408, race. n. 1979.

Con atto dell'8 febbraio 2010 la Società è stata trasformata da società a responsabilità in società per azioni.

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata con delibera dell'assemblea degli azionisti.

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

La Società è stata costituita in Italia ed opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale e amministrativa in via del Quirinale, 26 - Roma (numero di telefono +39 02 48000250), sito internet www.pmsgroup.it.

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

L'Emittente è a capo di un gruppo che, anche a seguito dell'esecuzione dell'Operazione, è attivo nel settore dell'editoria e della rassegna stampa.

Per maggiori informazioni circa l'attività del Gruppo Integrato si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e ss. del Documento Informativo.

Si descrivono di seguito i fatti più rilevanti nell'evoluzione dell'attività del Gruppo Integrato intervenuti precedentemente e successivamente alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia (16 marzo 2010), nonché si fornisce una descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione.

4.1.5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente nel periodo precedente all'inizio delle negoziazioni su AIM Italia

PMS è una società costituita il 13 settembre 1999 dal suo fondatore, Patrizio Maria Surace.

Nel febbraio 2008, PMS amplia la propria attività nel settore del monitoraggio ed analisi dei media acquisendo da Selpress S.r.l. l'intero capitale sociale di Selpress Media Monitoring & Newsbank, società specializzata nella fornitura di servizi di rassegna stampa, tagliandi e analisi quanti-qualitative.

In data 8 febbraio 2010, l'Assemblea straordinaria di PMS S.r.l. ha deliberato la trasformazione in società per azioni, portando il capitale sociale da Euro 112.800,00 a Euro 120.000,00.

In data 12 marzo 2010 PMS S.p.A. ha ottenuto da Borsa Italiana l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato AIM Italia, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Per maggiori informazioni relative al periodo antecedente il 16 marzo 2010 si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5.1.5 del Documento Informativo disponibile sul sito internet dell'Emittente (www.pmsgroup.it).

4.1.5.2 Storia ed evoluzione dell'Emittente nel periodo successivo all'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia

In data 13 agosto 2012, PMS comunicava il decesso del Presidente del Consiglio di Amministrazione e fondatore della Società Patrizio Maria Surace.

In data 10 settembre 2012, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare il consigliere indipendente prof. Ernesto Monti nuovo Presidente della Società e ha affiancato al vicepresidente vicario e CFO Giancarlo Frè Torelli il consigliere Elena Rodriguez Palacios come secondo vice presidente, e ha inoltre cooptato il prof. Roberto Mazzei quale ulteriore consigliere indipendente.

In data 30 aprile 2013 l'Assemblea ordinaria degli azionisti ha proceduto alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2013-2015, ridotto da cinque a tre membri e composto da Roberto Mazzei quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, Giancarlo Frè Torelli Vice Presidente vicario, Elena Rodriguez Palacios Vice Presidente. L'Assemblea ha quindi eletto il nuovo Collegio Sindacale per il triennio 2013-2015 che risulta composto da Roberto Serrentino in qualità di Presidente, Nicola Tasco e Giorgio Del Bianco quali sindaci effettivi, e da Marco Margarita e Javier Perez Arquero quali sindaci supplenti.

L'Assemblea ha infine confermato la società di revisione Mazars per il triennio 2013 – 2015.

Nel corso del 2013 l'Emittente, anche a seguito delle difficoltà del *business*, ha attuato una politica di contenimento dei costi al fine di contenere gli effetti negativi derivanti dal perdurare dello stato di crisi dell'economia e dei mercati finanziari.

In seguito alla rinuncia all'incarico di *nominated adviser* dell'Emittente da parte di Unipol Banca S.p.A., l'Emittente ha conferito, in data 12 febbraio 2014 l'incarico di *nominated adviser* alla società EnVent S.p.A.

In data 6 agosto 2014 l'Emittente ha altresì sottoscritto con Cambre Italia S.r.l. il contratto di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza.

Con l'obiettivo di procedere alla strategia di riorganizzazione societaria e di riequilibrio della struttura economica, patrimoniale e finanziaria, l'Emittente in data 30 settembre 2014 ha sottoscritto un contratto di investimento con Visibilia Editore che disciplina i termini, le modalità e le condizioni dell'Operazione.

Per ulteriori informazioni in merito ai principali fatti rilevanti del Gruppo PMS dalla data di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia alla Data del Documento Informativo si rinvia ai comunicati stampa pubblicati sul sito internet www.pmsgroup.it.

4.2 Principali investimenti

4.2.1 Investimenti effettuati

Si riporta di seguito il dettaglio degli investimenti in attività immateriali, materiali e finanziarie effettuati dal Gruppo PMS negli esercizi 2013 e 2012 iscritti tra le immobilizzazioni secondo i Principi Contabili Internazionali.

Investimenti in Immobilizzazioni

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2013</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2012</i>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6	27
Avviamento	1.637	1.637
<i>Investimenti in immobilizzazioni immateriali</i>	<i>1.643</i>	<i>1.664</i>
Impianti e macchinari	7	14
Attrezzature	7	11

Altre immobilizzazioni materiali	88	104
<i>Investimenti in immobilizzazioni materiali</i>	<i>102</i>	<i>129</i>
<i>Investimenti in immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Totale investimenti	1.745	1.793

Il valore dell'avviamento è riferito, oltre che al valore delle differenze di consolidamento, principalmente al valore determinatosi in relazione al conferimento nella Selpress del ramo d'azienda relativo al settore dei servizi di rassegna stampa di proprietà della Selpress S.r.l..

Il valore d'uso della unità generativa di flussi di cassa Selpress è stato assoggettato alla procedura d'*impairment test* prevista dallo IAS 36 per verificare eventuali perdite durevoli di valore. Il test d'*impairment* ha confermato il valore d'uso iscritto in bilancio al 31 dicembre 2013.

Il valore delle altre immobilizzazioni materiali include altresì l'importo dei beni in leasing relativi ai contratti stipulati dal Gruppo ed aventi natura finanziaria.

4.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento Informativo non vi sono investimenti in corso di realizzazione.

4.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento Informativo non vi sono investimenti futuri programmati dal Gruppo.

5. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

5.1 Principali attività

In esito al Conferimento dell'Azienda e alla cessione del Ramo d'Azienda Consulenza, l'Emittente sarà a capo di un gruppo operante nel settore dell'editoria e, attraverso la controllata al 100% Selpress, del monitoraggio e analisi dei media.

In particolare, l'Emittente è focalizzato sulle seguenti aree di attività:

- editoria periodica, con focus sulla pubblicazione di mensili in ambito arredamento, hi-tech e cinema;
- digital PR, monitoraggio / analisi media (anche via web) e rassegna stampa (per il tramite di Selpress).

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici del Gruppo in seguito alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato mediante il Conferimento dell'Azienda.

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2013 BILANCIO</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2013 - PROFORMA</i>
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.288	7.075
EBITDA	-139	486
EBIT	-614	87
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-676	789
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	-849	503

Di seguito sono descritte le due aree di attività del Gruppo.

5.1.1 Editoria

L'Emittente opera nel settore dell'editoria attraverso l'attività di edizione, produzione e commercializzazione dei prodotti editoriali relativi a testate periodiche. In seguito al Conferimento dell'Azienda l'Emittente sarà editore delle seguenti testate periodiche:

- VilleGiardini;
- Ciak;

- Pc Professionale.

5.1.1.1 VilleGiardini



VilleGiardini nasce nel 1956 e costituisce una testata storica nel panorama editoriale italiano nel settore delle riviste specializzate sui temi della casa, del *design*, dell'architettura e del vivere nel verde.

Nel corso degli anni è stata sviluppata la linea editoriale puntando anche ai lettori non specializzati nel settore.

VilleGiardini è un mensile di alta fascia che, oltre alle abitazioni e agli arredi, offre ai propri lettori informazioni e approfondimenti anche sulle tendenze e le novità nel settore del giardino e del terrazzo. Alcune sezioni della rivista sono dedicate agli hotel e agli show room d'autore, nonché alle interviste ai più prestigiosi architetti, ai *designers* e agli architetti del verde. Ogni mese la rivista propone una rubrica dedicata agli eventi più importanti e alle tematiche maggiormente di interesse in base alla stagionalità. Nel corso dell'anno la rivista partecipa inoltre alle più importanti mostre ed esposizioni di settore (*Maison & Objet* Parigi, *Homi* Milano, *Cersaie* Bologna, *Crokus* Mosca). Nel 2014 la grafica editoriale è stata nuovamente rivisitata con l'obiettivo di fornire ai lettori una informazione gerarchizzata ed elegante, suggerimenti e soluzioni sia per la casa sia per il giardino.

Nel periodo da gennaio a dicembre 2013, VilleGiardini ha avuto una diffusione media cartacea e digitale di circa 10.000 copie (12.000 copie nel 2012 e 15.000 copie del 2011), mentre nel primo trimestre 2014 la diffusione è stata pari a 9.500 copie. La testata vanta inoltre circa 35.000 lettori. A questi vanno aggiunti i visitatori unici del sito internet e mobile.

5.1.1.2 Ciak



Ciak è un mensile nato nel 1985 e da 28 anni costituisce il principale magazine dedicati al mondo del cinema.

Il mensile offre ai lettori interviste, recensioni, anteprime e notizie sulle uscite cinematografiche e le novità dell'home-video, nonché informazioni e guide esclusive ai maggiori festival cinematografici italiani e internazionali. Alla redazione della rivista collaborano alcuni tra i più importanti giornalisti e critici cinematografici.

Nel periodo da gennaio a dicembre 2013, Ciak ha avuto una diffusione media cartacea e digitale di circa 32.000 copie (33.500 copie nel 2012 e 34.000 copie del 2011), mentre nel primo trimestre 2014 la diffusione è stata pari a 30.800 copie. La testata vanta inoltre circa 100.000 lettori. A questi vanno aggiunti i visitatori unici del sito internet e mobile.

5.1.1.3 Pc Professionale



PC Professionale è una rivista mensile dedicata al *personal computing* e che propone ai lettori informazioni tecniche e approfondimenti su PC, *notebook*, *tablet*, *smartphone*, fotocamere digitali e *software*.

La rivista offre una guida all'uso e all'acquisto di prodotti tecnologici fornendo informazioni utili alla risoluzione dei piccoli inconvenienti dei sistemi operativi. PC Professionale fornisce un'informazione concernente gli aspetti di approfondimento tecnologico tra diverse fasce di lettori (circa il 20% dei lettori non sono già specializzati nel settore informatico). In tale ottica la rivista propone prove comparative tecniche tra i vari prodotti, *test* dei singoli prodotti in uscita e rubriche di approfondimento.

Nel periodo da gennaio a dicembre 2013, PC Professionale ha avuto una diffusione media cartacea e digitale di circa 33.700 copie (34.500 copie nel 2012 e 36.500 copie del 2011), mentre nel primo trimestre 2014 la diffusione è stata pari a 33.000 copie. La testata vanta inoltre circa 110.000 lettori. A questi vanno aggiunti i visitatori unici del sito internet e mobile.

Con la consulenza della redazione di PC Professionale è realizzato l'integrato "Easy", rivista dedicata principalmente a un pubblico giovane. "Easy" esamina in modo approfondito, ma con un linguaggio semplice, tutti i nuovi prodotti tecnologici: dagli *smartphone* e *tablet* ai sistemi avanzati per la casa e la cucina, dai prodotti per il *wellness* e il *fitness* ai sistemi audio e video.

5.1.1.4 Attività di edizione dei periodici

Il processo di edizione dei periodici si articola nelle seguenti fasi:

Redazione: consiste nella creazione ed elaborazione dei contenuti editoriali. Il prodotto editoriale una volta definito viene quindi completato con l’inserimento degli spazi pubblicitari.

Editing: consiste nell’impaginazione e organizzazione grafica del periodico per essere inviato alle società terze che provvedono alla stampa del periodico. Il processo di editing avviene in forma digitale senza che sia necessaria la realizzazione di supporti fisici intermedi. La piattaforma tecnologica (“sistema editoriale”) permette il completo utilizzo dei contenuti sui diversi canali di pubblicazione.

Distribuzione e vendita: viene effettuata attraverso (i) le edicole; (ii) gli abbonamenti, e (iii) vendite dirette a terzi (quali ad esempio compagnie aeree e società di trasporto ferroviario) attraverso società di distribuzione. Il servizio di spedizione in abbonamento dei quotidiani editi dal Gruppo e l’attività di consegna fisica dei prodotti è affidata principalmente a una società di distribuzione.

5.1.2 Monitoraggio media

L’Emittente, tramite la controllata Selpress, presta il servizio di monitoraggio ed analisi dei media avvalendosi di oltre 40 risorse con esperienza consolidata nel settore della comunicazione e del giornalismo.

In particolare, Selpress offre servizi di rassegna stampa e analisi quali-quantitative dei *media* stampa, web e radio/tv.

Selpress fornisce i servizi di rassegna stampa attraverso un’unica piattaforma *web* denominata Mediaware, tramite la quale il cliente può visualizzare singoli o multipli articoli in pdf, effettuare consultazioni e ricerche storiche, pubblicare la rassegna o sue parti in sottogruppi. A integrazione della pubblicazione in piattaforma viene inviata via e-mail ai clienti una *newsletter* contenente l’indice degli articoli pubblicati.

5.1.2.1 Rassegna stampa

Selpress utilizza avanzati sistemi di *screening*, rappresentazione e indicizzazione della produzione di giornali, tv e web al fine di monitorare oltre 1.400 testate giornalistiche, tra quotidiani e periodici, aventi copertura nazionale, locale ed internazionale, che possono essere selezionate dalla clientela in base alle proprie esigenze.

La rassegna viene fornita tutti i giorni (festivi compresi) a partire dalle ore 7:00, con una continua assistenza editoriale e informatica durante la giornata.

Gli articoli contenuti nelle rassegne sono catalogati per argomenti-sezioni e suddivisibili in articoli “a citazione” (es. nome cliente, nome presidente, nome amministratore delegato, nome prodotti, brand, nomi concorrenti) e di “scenario”, ovvero la selezione degli articoli che riguardano lo scenario di azione del cliente (es. settore di competenza, concorrenza, pubblica amministrazione, normativa)

I servizi di rassegna stampa sono venduti in abbonamento o a tagliandi. Nel primo caso viene concordato un prezzo a *forfait* con una durata minima del servizio pari a un anno, nel secondo, invece, il prezzo si riferisce al costo di un carnet di tagliandi prepagati (n. 50, n. 100, n. 250, n. 500, n. 1000) ai quali vengono associati un numero pari di articoli che verranno man mano forniti al cliente.

5.1.2.2 Monitoraggio audio e video

Selpress fornisce un servizio di monitoraggio di radio ed emittenti televisive presenti sul digitale terrestre e satellitare e aventi copertura nazionale e locale. I risultati ottenuti dal monitoraggio sono inviati al cliente tramite un messaggio di posta elettronica ove viene indicato il nome dell'emittente radio/televisiva, il programma, l'ora di trasmissione e un *abstract*, oltre al relativo clip. Su richiesta del cliente Selpress invia i file delle registrazioni salvati su supporti ottici.

Per la fornitura di tali servizi vengono stipulati contratti di subfornitura con operatori specializzati che provvedono al monitoraggio dei media e all'invio delle informazioni rilevanti.

5.1.2.3 Web clipping

Selpress offre ai propri clienti il servizio di *web clipping*, ossia l'analisi di oltre 50.000 fonti tra giornali on-line, portali, siti, blog, newsgroup, forum di discussione, newsletter, e il successivo invio - in tempo reale o secondo le tempistiche concordate - del report di quanto rilevato.

La ricerca avviene tramite parole chiave fornite dal cliente, le quali vengono elaborate da sofisticati sistemi di decodifica semantica in grado di stabilire connessioni tra articoli diversi, definendo mappe semantiche al fine di individuare i messaggi chiave.

5.1.2.4 Analisi quali – quantitative della stampa

Selpress svolge analisi quantitative e qualitative della rassegna stampa, finalizzate a valutare e misurare la presenza, e quindi la visibilità, del cliente sui media ed il livello di reputazione che ne emerge. Gli articoli della rassegna stampa vengono analizzati e classificati in base a parametri differenziati, di volta in volta concordati con il cliente.

In tema di analisi quantitative, Selpress invia ai propri clienti report aventi ad oggetto rilievi statistici quali, ad esempio, il numero di articoli dedicati o parzialmente dedicati al cliente, la classificazione di tali articoli in base a caratteristiche e dimensioni, l'analisi del *target media* (ossia la valutazione di quali testate o classi di testate trattano più frequentemente del cliente), la valutazione economica dell'articolo, c.d. *Equivalent Advertising Value*, basata sul presunto valore da tariffe pubblicitarie dello spazio occupato o, infine, l'analisi della penetrazione della comunicazione su base geografica, ossia del numero di lettori per singole regioni o province.

Le analisi qualitative, invece, consentono di valutare e misurare la reputazione del cliente in base a quanto riportato dai media. Tali analisi possono indicare la *favourability* complessiva (ossia il livello di positività/negatività degli articoli analizzati) o individuare indici di reputazione riferiti a un'azienda cliente o ai suoi prodotti. L'analisi qualitativa consente, ad esempio, di valutare la reputazione e il livello di consenso della società cliente tra i suoi c.d. *stakeholder* (azionisti, sindacati, personale, consumatori, associazioni ecc.), stimando il livello di *favourability* espresso da ciascuna categoria di *stakeholder* sulla base di quanto riportato dai media.

Ogni analisi, sia quantitativa sia qualitativa, può essere realizzata attraverso il confronto con aziende concorrenti oppure paragonando la visibilità e la reputazione dei top manager della società cliente con quelle del *management* di altre società rilevanti.

Un tratto distintivo delle analisi realizzate da Selpress è rappresentato dalle metodologie di ponderazione applicate ai singoli riscontri statistici. Per garantire un giusto peso agli articoli, questi vengono ponderati per coefficienti che ne incrementano o diminuiscono l'impatto sulla media generale in base a fattori distintivi, quali, ad esempio, la focalizzazione dell'articolo sulla società cliente, l'importanza della testata, la titolazione, il corredo iconografico, il posizionamento in pagina ecc. In tal modo i valori espressi nei report rappresentano in modo più attendibile il reale impatto degli articoli e la loro incidenza sulla reputazione del cliente.

Le analisi vengono svolte da professionisti con esperienza nel settore della comunicazione che conoscono l'azienda cliente e le sue principali problematiche, oppure, per le analisi di tipo qualitativo, utilizzando elaborate piattaforme *software*, in grado di analizzare la struttura semantica e i contenuti dei testi, ed elaborare report qualitativi e statistiche.

Analisi e test di efficacia vengono svolti anche su tematiche o progetti di comunicazione specifici, quali ad esempio campagne stampa, singoli comunicati o eventi oppure su determinate tipologie di notizie, operando un confronto tra la frequenza e le modalità con cui la società cliente viene trattata dai media e le società sue dirette concorrenti.

5.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

A seguito della cessione del Ramo d'Azienda Consulenza e all'operazione di *reverse take over* con Visibilia Editore, il Gruppo Integrato è focalizzato sulle seguenti aree di attività:

- editoria periodica, con focus sulla pubblicazione di mensili in ambito arredamento, hi-tech e cinema;
- digital PR, monitoraggio / analisi media (anche via web) e rassegna stampa, quale ramo delle relazioni pubbliche derivante dal precedente modello di business (per il tramite della controllata al 100% Selpress).

5.2.1 Il mercato dell'editoria periodica in Italia

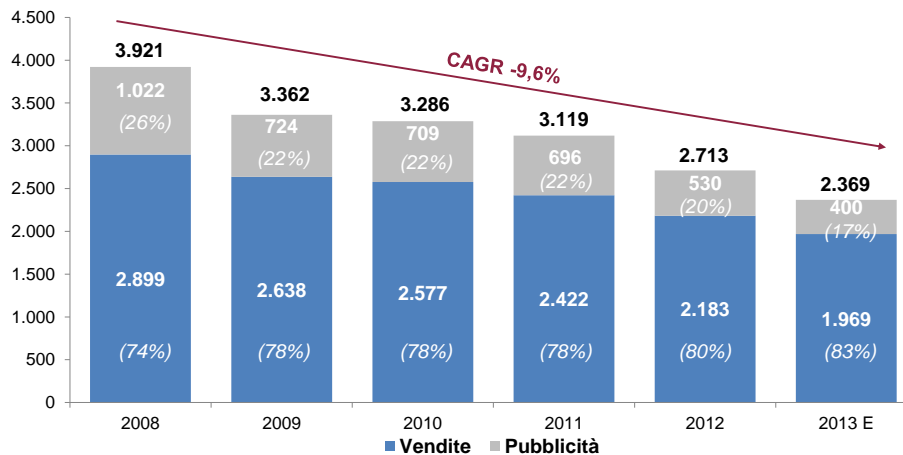
Il settore editoriale presenta una natura frammentata, caratterizzata dalla presenza di alcuni grandi gruppi editoriali che mantengono il posizionamento di mercato grazie al consolidamento del marchio e alla natura integrata di numerosi soggetti di dimensioni minori, focalizzati su ambiti specifici. Con riferimento all'editoria periodica, questa è caratterizzata da un'elevata diversificazione di genere (dall'intrattenimento all'approfondimento professionale, dall'informazione al tempo libero) e dalla segmentazione in nicchie di mercato che ne deriva.

Il fatturato generato dall'editoria periodica deriva dalla vendita delle copie stampate su carta e dalla pubblicità. Secondo uno studio pubblicato ad aprile 2014 dalla Federazione Italiana Editori Giornali (di seguito "FIEG"), l'effetto combinato di queste due componenti avrebbe generato nel 2013 un fatturato di circa 2,4 miliardi di Euro³, in contrazione del 13% circa rispetto al 2012.

Nel periodo 2008-2013 il settore ha evidenziato un trend negativo con il fatturato che è diminuito ad un tasso medio annuo del 10%, determinando (in valori assoluti) una perdita di fatturato di 1,5 miliardi di Euro tra il 2008 e il 2013. Nello specifico, i ricavi da pubblicità hanno perso 600 milioni di Euro in 6 anni (CAGR pari a -17%), mentre i ricavi dalla vendita delle copie si sono mediamente ridotti ad un tasso del 7% annuo. Si segnala che l'incidenza dei ricavi da pubblicità sul totale del settore è scesa dal 26% del 2008 al 17% del 2013, mentre i ricavi da vendita delle copie sono passati dal 74% del 2008 all'83% del 2013, a testimonianza che la diffusione delle copie stampate su carta rimane ancora la principale fonte di ricavo per le imprese del settore.

Periodici, evoluzione ricavi e relativa composizione: 2008-2013 E
(Euro milioni)

³ Si tratta di un dato ancora non definitivo e quindi soggetto a possibile revisione da parte di FIEG.



Fonte: La stampa in Italia 2011-2013, aprile 2014 - Federazione Italiana Editori Giornali

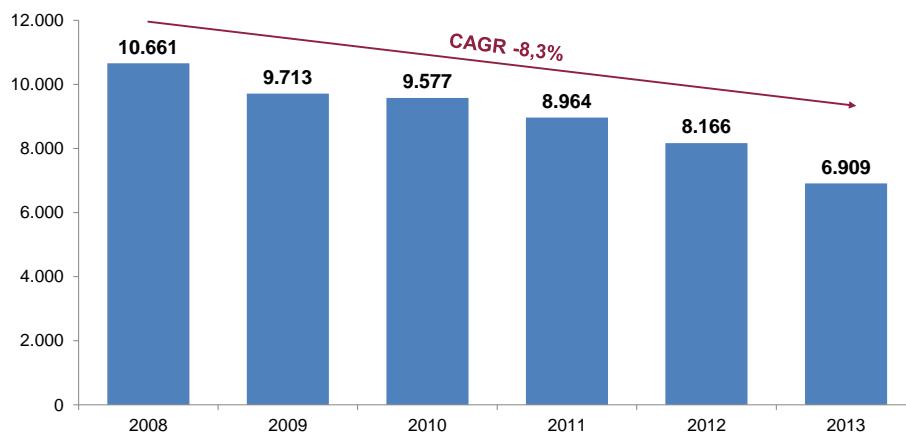
Per quanto riguarda la diminuzione degli introiti pubblicitari, essa può essere intesa sia come conseguenza della riduzione delle campagne pubblicitarie fatte dagli inserzionisti nel contesto di crisi, e quindi dalla riduzione del numero di pagine pubblicitarie, che come conseguenza della contrazione del prezzo medio delle inserzioni, anche in relazione all'andamento dei livelli di diffusione dei periodici. I ricavi da vendita, pur essendo diminuiti nel periodo qui analizzato, risentono in minor modo dell'andamento calante della diffusione della stampa per effetto dei rincari dei prezzi medi di vendita.

5.2.2 I mensili

Il mercato italiano dei periodici mensili comprende riviste cosiddette specializzate, inerenti diversi settori quali ad esempio infanzia, arredamento, cucina, salute, automotive, tecnologia e tempo libero.

Nel 2013 le vendite medie mensili giornaliere sono state pari a circa 7 milioni di copie, in contrazione del 15% rispetto al 2012. La diffusione, nel periodo 2008-2013, è nel complesso calata ad un tasso medio dell'8% annuo.

**Evoluzione delle vendite medie giornaliere dei mensili:
2008-2013 (numero di copie vendute, dati in migliaia)**

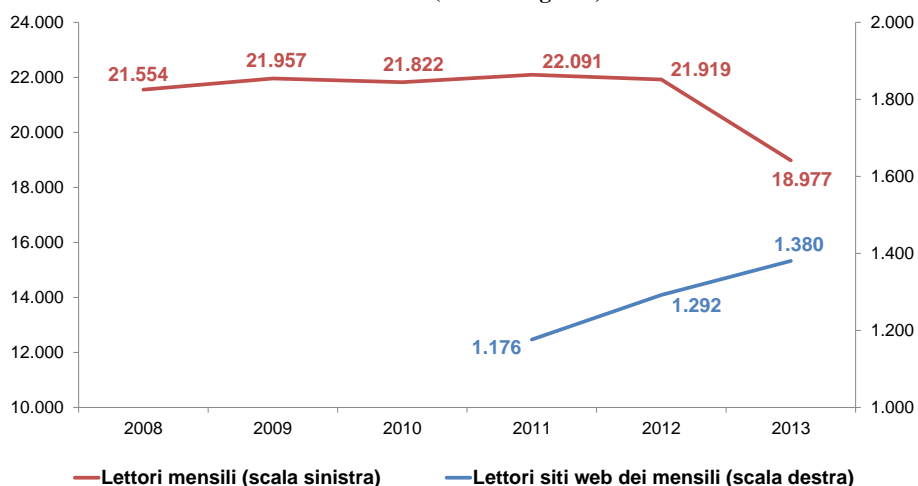


Fonte: La stampa in Italia 2011-2013, aprile 2014 - Federazione Italiana Editori Giornali

Sulla base dei dati pubblicati da ADS (Accertamenti Diffusione Stampa) a giugno 2014, il numero di copie vendute si è attestato a 6 milioni⁽⁴⁾.

Analizzando il numero di lettori dei mensili, e distinguendo tra utenti che hanno usufruito della tradizionale versione cartacea e utenti della versione web, emerge una crescita costante nel triennio 2011-2013 degli utenti del canale web (CAGR pari all'8%), mentre il canale tradizionale risulta stabile nel periodo 2008-2012, per poi subire una riduzione del 13% nel 2013 rispetto all'anno precedente.

Evoluzione del numero di lettori dei mensili, versione cartacea vs corrispondente sito web: 2008-2013 (dati in migliaia)



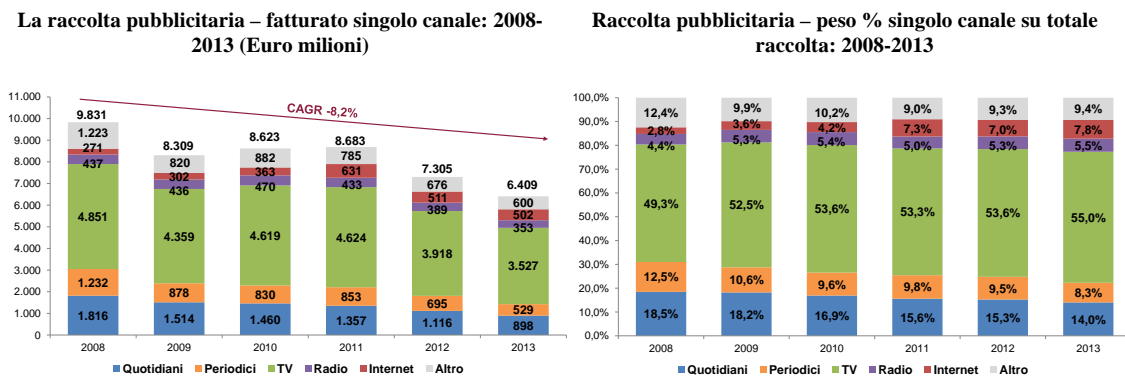
Nota: relativamente ai lettori di siti web dei mensili, non è disponibile una rilevazione dei dati antecedente al periodo 2011-2013

⁽⁴⁾ Elaborazioni su dati ADS.

5.2.3 Il mercato pubblicitario in Italia

Il ciclo economico non favorevole degli ultimi anni ha prodotto effetti negativi sugli investimenti in comunicazione, con conseguente contrazione della raccolta pubblicitaria nel periodo 2008-2013 (CAGR pari a -8%). Il fenomeno è stato ancora più accentuato per la stampa, sia quotidiana che periodica (rispettivamente CAGR pari a -13% e -16%), inoltre nel triennio 2011-2013 anche internet ha visto calare gli investimenti in pubblicità.

Nel complesso il mercato italiano della raccolta pubblicitaria si è attestato nel 2013 a 6,4 miliardi di Euro (-12% rispetto al 2012). Ad oggi, la TV rappresenta il canale che raccoglie il maggior volume di investimenti (55% del totale), seguito da quotidiani (14%) e periodici (8%). Pur avendo subito un rallentamento negli ultimi anni, internet è l'unico canale a presentare un tasso medio annuo di crescita positivo (13%), mentre tutti gli altri canali presentano tassi negativi.



Nota: la voce Altro include Outdoor, Transit, Out of Home TV, Cinema e Direct mail

Fonte: dati Nielsen Media Research

Il risultato conseguito nel 2013 dal mercato della raccolta pubblicitaria in Italia si inserisce in un contesto di contrazione generalizzata, anche se di minore intensità, che ha interessato tutta l'Europa Occidentale (-2% vs 2012). Su questa performance, oltre all'Italia, incide negativamente il risultato della raccolta pubblicitaria in Spagna (-10%) e in misura minore in Francia e Germania (rispettivamente -3% e -2%)⁵.

In base alle ultime rilevazioni Nielsen Media Research, la raccolta pubblicitaria in Italia a maggio 2014 si è attestata a circa 2,7 miliardi di Euro (in contrazione del 4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

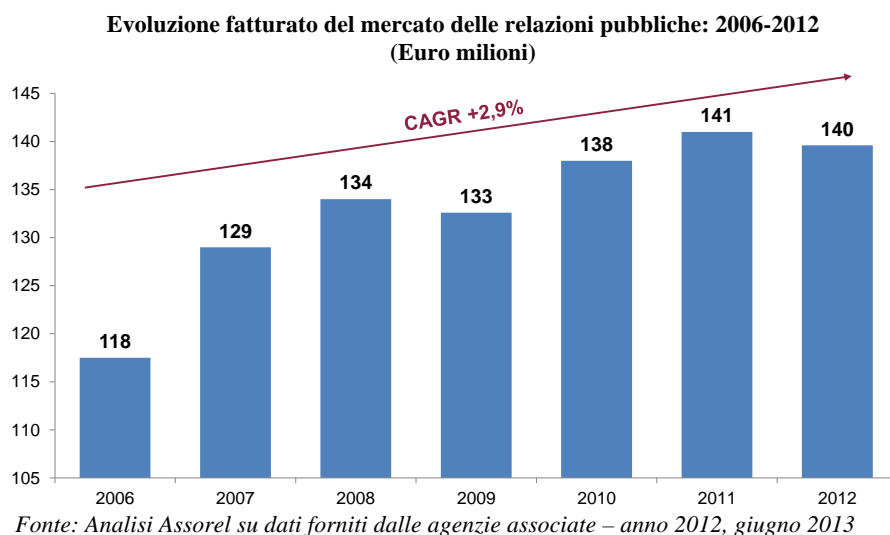
⁵ Fonte: La stampa in Italia 2011-2013, Giugno 2014 - Federazione Italiana Editori Giornali

Tale risultanza è in linea con le stime FIEG, che prevedono un'ulteriore riduzione della raccolta pubblicitaria in Italia per l'anno in corso, per poi tornare a crescere nel 2015 (+1% rispetto al 2014). Nel complesso l'Europa Occidentale dovrebbe crescere dell'1% nell'anno in corso e del 2% nel 2015.

Per i prossimi anni, gli esperti del settore stimano una crescente prevalenza del canale internet quale sbocco degli investimenti pubblicitari, come conseguenza dell'incremento degli accessi ad internet che si riscontra in Italia e di un sempre maggiore utilizzo di cellulari e tablet per la ricerca di informazioni e l'aggiornamento in tempo reale.

5.2.4 Il mercato delle relazioni pubbliche in Italia

Il mercato delle relazioni pubbliche ha registrato nel 2012 un fatturato di 140 milioni di Euro, stabile rispetto al 2011. Nel periodo 2006-2012 il settore è cresciuto ad un tasso medio annuo del 3% trainato soprattutto dalla crescita del segmento digitale / Social media e guadagnando, in termini assoluti, oltre 20 milioni di Euro.



Limitando l'analisi al periodo 2009-2012, si evince che l'area professionale delle Relazioni con i Media è quella che ha contribuito maggiormente al fatturato complessivo del settore (pesa per il 26% sul totale fatturato 2012), pur risultando in contrazione nel periodo indicato. Al contrario, l'area digital PR / Social media (area di riferimento di Selpress) ha recuperato circa 8 punti percentuali nello stesso periodo. Le altre aree vedono tutte diminuire il proprio peso fatta eccezione per i prodotti editoriali e la comunicazione corporate (che nel complesso guadagnano ciascuna un punto percentuale), resta invece stabile l'area public affairs e lobbying.

Breakdown del fatturato per aree professionali: 2009-2012 (incidenza %)

	2009	2010	2011	2012
Relazioni con i media	28,1%	26,7%	26,4%	26,0%
Comunicazione corporate	17,2%	18,6%	17,8%	18,0%
Comunicazione istituzionale	18,5%	16,1%	16,6%	16,7%
Digital PR / Social media	3,1%	7,5%	8,8%	10,7%
Organizzazione eventi	6,4%	7,9%	5,8%	6,3%
Comunicazione finanziaria / IR	6,4%	5,3%	4,9%	4,4%
Public affairs e lobbying	4,0%	3,7%	4,2%	4,1%
Crisis management	6,1%	5,5%	3,8%	3,6%
Prodotti editoriali	1,8%	1,9%	2,5%	2,7%
Comunicazione interna	2,3%	2,1%	2,7%	2,0%
Comunicazione sociale	2,1%	2,0%	2,5%	2,0%
Comunicazione ambientale	2,3%	1,4%	2,1%	1,7%
Relazioni B2B	1,2%	0,4%	0,9%	1,0%
Altro	0,5%	0,9%	1,0%	0,8%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fonte: Analisi Assorel su dati forniti dalle agenzie associate – anno 2012, giugno 2013

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

Alla Data del Documento Informativo non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera.

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

Alla Data del Documento Informativo 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. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

6.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

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

A seguito del perfezionamento del Conferimento dell'Azienda la Società sarà controllata ai sensi dell'art. 2359, 1 comma, lett. (a), da Visibilia Editore.

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti cod. civ..

Per maggiori informazioni sui principali azionisti dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 12.

6.2 Società partecipate dall'Emittente

Alla Data del Documento Informativo, l'Emittente detiene il 100% del capitale sociale di Selpress.

7. PROBLEMATICHE AMBIENTALI

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

8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

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

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

8.2 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 Informativo, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

9. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

9.1 Organi sociali e principali dirigenti

9.1.1 Componenti del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento Informativo

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, alla Data del Documento Informativo, composto da 3 (tre) membri, è stato nominato dall'assemblea del 30 aprile 2013 e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

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

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Roberto Mazzei	52	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Amministratore Indipendente
Elena Rodriguez Palacios	41	Vice Presidente	Amministratore esecutivo
Sergio Tomasino	41	Amministratore	Amministratore non esecutivo

Si segnala che alla Data del Documento Informativo ed in connessione con l'Operazione, tutti i Componenti del Consiglio di Amministrazione hanno rassegnato le loro irrevocabili dimissioni dagli incarichi ricoperti in Società a far data dalla prossima assemblea chiamata alla deliberazione dell'Operazione

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

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

ROBERTO MAZZEI

Roberto Mazzei è nato il 16 agosto 1962 a Lamezia Terme. Dottore Commercialista e Revisore Contabile è attualmente Professore Associato di Finanza Aziendale presso l'Università di Sassari. Nel corso degli anni '90 del secolo scorso ha seguito dei progetti di consulenza per World Bank, e per il programma Phare-CEE e EBRD, per interventi di ristrutturazione nei Paesi dell'Est Europeo (Bulgaria, Albania, Romania e Ungheria). Nel periodo 2004-2007 ha gestito un importante spin-off immobiliare di Banca Intesa e finalizzato operazioni di finanza immobiliare per un valore complessivo di circa un miliardo di euro. Ha seguito, inoltre, per investitori privati, la costituzione con Pirelli RE e Lehman, del fondo Diomira e la successiva acquisizione

dei portafogli di ENPAM e di Banca BPU (ora Ubi Banca). È stato membro del comitato scientifico di Consip S.p.A., di proprietà del Ministero dell'Economia; consulente per il Dipartimento dell'Editoria della Presidenza del Consiglio; membro della Commissione Tecnico-Artistica per la Monetazione presso il MEF; membro della Consulta per le emissioni filateliche presso il MISE; membro della Commissione Economico – tecnica per la Zecca dello Stato. È stato fino al 2008, vicepresidente di ILTE, azienda leader nel settore della stampa. Per ILTE ha seguito, fra l'altro, la fusione fra Postel e ILTE.Net, costituendo Postelprint, il primo operatore nel *digital printing* e nella posta elettronica ibrida, con la successiva cessione a Poste Italiane. Ha partecipato allo sviluppo di Virgilio, seguendone la successiva integrazione con Seat Pagine Gialle - TIN.it, e l'acquisizione delle attività internet di Seat Pagine Gialle negli anni duemila. Partecipa oggi allo sviluppo di Banzai Capital, il più importante operatore nelle attività internet in Italia. Ha seguito lo sviluppo di Gioco Digitale, il primo operatore del gioco online in Italia (scommesse, poker), che è stato venduto a BWIN, a fine 2009. È stato dal 2009 al 2011, Presidente dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato S.p.A., di proprietà del Ministero dell'Economia; dal 2003 al 2012 nel consiglio di Alenia Aeronautica. È partner, sin dalla fondazione, ed *executive director* della *merchant bank* Medinvest International S.A., partecipata, fra gli altri, da UBI Banca, Allianz, Vittoria Assicurazioni, Camuzzi, Università Bocconi. Medinvest International è specializzata in attività di investimento per lo sviluppo nel capitale di società industriali (IMA, Belfe, Between, Prestitalia, Twice Sim). Attualmente è Presidente di Principia SGR e componente del Consiglio di Amministrazione di AnsaldoBreda S.p.A. e Finanziaria Tosinvest S.p.A.. Ha al suo attivo numerose pubblicazioni scientifiche (articoli e volumi monografici) sulla valutazione finanziaria delle imprese, dei beni immateriali e dei contratti. Continua a collaborare con l'Area Finanza Aziendale e Immobiliare della SDA Bocconi di Milano, di cui è stato docente senior per più di 15 anni. È membro del Comitato Editoriale delle riviste "La valutazione delle aziende" e "Analisi Finanziaria".

ELENA RODRIGUEZ PALACIOS

Elena Rodriguez Palacios è nata a Gijon (Spagna) il 25 marzo 1973 e ha conseguito la laurea in *Business Administration* presso la *University of Humberside* di Hull. Ha inoltre conseguito una laurea breve in Turismo e Pubbliche Relazioni presso l'École Supérieure Internationale Tunon di Lione, un Master MBA in Executive Business Administration and Marketing e un Master in International Commerce presso l'Università ESIC di Madrid. In PMS dal 2003, è Vice Presidente dopo aver ricoperto diversi ruoli in qualità di Amministratore e precedentemente, Finance and Administration Director. Dal 2008 Amministratore Unico di Selpress. Nel 2002 ha lavorato come Assistant Manager presso la catena di ristoranti Forno Vivo in Gran Bretagna, seguendo le fasi di start-up del locale principale situato a Tring e occupandosi inoltre della gestione delle risorse umane e delle relazioni internazionali del gruppo. Precedentemente, ha collaborato in qualità di Marketing Consultant

presso la Divisione Salute di Allianz Seguros a Madrid e dopo alcune esperienze nel settore turistico e del trasporto aereo in Francia e in Spagna, nel 2000 è stata Responsabile dell'Ufficio Commerciale a Bruxelles della Mudanzas Devila occupandosi delle fasi di costituzione della sede belga e dello sviluppo della società nel centro ed est Europa.

SERGIO TOMASINO

Sergio Tomasino è nato a Roma il 12 febbraio 1951. Si è laureato in Ingegneria Civile presso l'Università La Sapienza di Roma nel 1975 e nel 1976 ha conseguito il master "Transportation Plannin" presso l'Università di Southampton. Dal 1976 è iscritto all'Ordine degli Ingegneri di Roma. Dal 1976 al 1984 ha collaborato con la società Italconsult S.p.A. e dal 1984 al 1988 con la società Jacorossi S.p.A.. Successivamente ha lavorato presso la Daniele Jacorossi S.p.A., rivestendo tra il 1989 e il 1994 il ruolo di Direttore della Divisione Servizi e tra il 1994 e il 1999 il ruolo di Direttore Generale. Nel 2000 inizia la sua collaborazione con il gruppo Cofely Italia, ricoprendo fino al 2014 numerosi incarichi tra cui quello di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cofely Progetti S.p.A. e di componente del Consiglio di Amministrazione di Cofely Italia S.p.A..

Poteri attribuiti al Vice Presidente

Il Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2013 ha deliberato di attribuire al Vice Presidente i seguenti poteri:

- acquistare, vendere nonché permutare beni mobili, automezzi e arredi;
- stipulare, rinnovare, risolvere contratti di locazione, affitto, comodato, di beni mobili ed immobili ed inoltre contratti di assicurazione, noleggio, deposito, mediazione, procacciamento d'affari, agenzia, mandato, somministrazione, acquisto e concessione di licenze, concessione di marchi e brevetti, contratti di leasing;
- conferire e revocare incarichi di consulenza;
- stipulare e sottoscrivere contratti e lettere di incarico con terzi; sottoscrivere domanda e istanze di partecipazione a gare di appalto e stipulare i relativi contratti;
- compiere qualsivoglia operazione nei confronti di Banche, Istituti di Credito ed Enti finanziari in genere, sia attiva che passiva e nei confronti dell'Amministrazione Postale, con facoltà, in particolare, di trattare e perfezionare affidamenti e finanziamenti in Euro o valuta estera, utilizzabili in qualsiasi forma, per importi fino a Euro 500.000,00 dandone informativa al

Consiglio di Amministrazione nella prima seduta utile;

- aprire e chiudere conti correnti bancari e postali, depositi e cassette di sicurezza; operare sui conti medesimi mediante ordini di pagamento e/o emissione di assegni, giro conti, entro limiti degli affidamenti concessi fino all'importo, per ogni singolo atto, di Euro 500.000 ricevere ed approvare estratti di conto corrente; chiedere la concessione e utilizzare aperture di credito, trattare e definire condizione e modalità di provvista e di impegno anche nell'interesse delle società in cui partecipa;
- esigere crediti, incassare somme e ritirare valori da chiunque e a qualsiasi titolo dovuti alla Società e rilasciare quietanza;
- effettuare pagamenti ed in generale disporre di somme, valori, crediti; girare, negoziare, esigere assegni, cheques, vaglia postali, telegrafici e bancari, buoni, mandati, fedi di credito e qualunque altro titolo e effetto di commercio emesso a *favore* della Società per qualsivoglia causale, *ivi* comprese le cambiali (tratte e pagherò), firmando i relativi documenti e girate, rilasciando le necessarie quietanze, scontare il portafoglio della Società firmando le occorrenti girate;
- ricevere e costituire, restituire e ritirare, depositi di somme, titoli, sia nominativi che al portatore e valori a cauzione, a custodia o in amministrazione, rilasciando e ricevendo liberazioni e quietanze;
- firmare denunce, dichiarazioni e modelli, nonché ogni altro atto e documento di natura tributaria;
- assumere, trasferire, sospendere, licenziare il personale anche dirigente, fissarne le condizioni, le qualifiche, la categoria ed il grado, determinare le retribuzioni, i compensi e le attribuzioni;
- costituire e revocare procuratori per determinati atti e categorie di atti;
- firmare la corrispondenza, atti e documenti nell'ambito dei sopra elencati poteri.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) 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 Informativo.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Roberto Mazzei	Principia SGR S.p.A.	Amministratore
	Eximia S.r.l.	Amministratore
	GWM Capital Management S.r.l.	Amministratore
	IM3D S.p.A.	Amministratore
	IM3D Clinic Sud S.r.l.	Amministratore
	Le Cotoniere S.p.A.	Amministratore
	Bangbite S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Finanziaria Tosinvest S.p.A.	Amministratore
	Beeweeb S.p.A.	Amministratore
	Bibutek S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Effusia Società Di Consulenza Finanziaria A Responsabilità Limitata In Liquidazione	Amministratore
	Weekendcompany S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Il Dominicale Società Cooperativa In Liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale
	Neodata Group S.r.l.	Amministratore
	4w Marketplace S.r.l.	Amministratore
	Citynews S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Simplicissimus Book Farm S.r.l.	Amministratore
	Jusp S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Benedettina S.p.A.	Amministratore
	Games And Apps Studios S.r.l.	Amministratore
	Quadrante S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente, carica cessata
	I Viaggi Del Ventaglio in liquidazione	Amministratore, carica cessata
	Twice Sim S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Eni Fuel Nord S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Italgo S.p.A. in liquidazione	Amministratore, carica cessata
	Between S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Enipower S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Cb Invest S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Snam S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata

	BB 333 S.r.L.	Amministratore Unico, carica cessata
	Falck Energy S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Ansaldobreda S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	IPZS S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Litosud S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Mag Editoriales. r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente, carica cessata
	Four Advisoring S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico, carica cessata
	ILTE Holding S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Satiz S.r.l.	Amministratore, carica cessata
	Alenia Aermacchi S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Stella Real Estate S.r.l.	Socio
	Donzelli Editore S.r.l.	Socio
	Benedettina S.p.A.	Socio
	Magico 13 S.r.l.	Socio
	Effusia società di consulenza S.r.l. in liquidazione	Socio
Sergio Tomasino	Cofely Progetti S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Cofely Italia S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Gemini S.c.ar.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Cofely Contracting S.r.l.	Amministratore, carica cessata
	TMS Consulting S.r.l.	Socio
	Centopietre S.r.l.	Socio
Elena Palacios Rodriguez	ES S.r.l.	Amministratore Unico
	ES S.r.l.	Socio

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento Informativo, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

9.1.2 Componenti del Consiglio di Amministrazione Proposti

In seguito alle irrevocabili dimissioni degli amministratori dai rispettivi incarichi in Società, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'Assemblea per deliberare in merito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti.

Nella tabella seguente sono indicati i candidati proposti alla carica di componente del consiglio di amministrazione dell'Emittente che assumeranno la carica a far data dall'assemblea che delibererà in merito all'Operazione:

Nome e cognome	Età
Daniela Garnero Santanchè	53
Paola Ferrari	54
Matteo Adriano Gavazzi Borella	44
Canio Giovanni Mazzaro	54
Aurelio Matrone	41
Federico Celoria	55
Elena Rodriguez Palacios	41

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

DANIELA GARNERO SANTANCHÈ

Daniela Garnero Santanchè è nata a Cuneo il 7 aprile 1961. Ha conseguito la laurea in scienze politiche presso l'Università di Torino e ha frequentato la "Scuola di Direzione Aziendale" dell'Università Bocconi di Milano. Nel 1990 inizia il suo percorso imprenditoriale fondando la società "Dani Comunicazione", che in poco tempo diventa leader nel settore pubbliche relazioni e organizzazione di eventi. Nel 1995 inizia il suo percorso politico, diventando già nel 1999 Consigliere Provinciale alla Provincia di Milano. Nel medesimo anno diviene inoltre Presidente della Commissione Cultura e Presidente della Consulta della Provincia di Milano. Nel 1998 fonda con l'imprenditore Flavio Briatore il Billionaire Club di Porto Cervo e successivamente il Twiga Beach Club di Forte dei Marmi. Nel 2001 viene eletta per la prima volta alla Camera dei Deputati e nel 2010 viene nominata Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio dei Ministri. Nel 2008 fonda Visibilia, società che opera nel settore pubblicitario e dell'editoria, gestendo la vendita degli spazi pubblicitari di primarie testate giornalistiche italiane. Attualmente è Deputato della Repubblica Italiana e ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bioera S.p.A..

PAOLA FERRARI

Paola Ferrari è nata il 6 ottobre 1960 a Milano ed è iscritta all'Albo dei Giornalisti dal 1992. Ha una maturata esperienza nel settore del giornalismo, iniziando la sua attività di giornalista nel 1983 presso alcune reti televisive private italiane. Dal 1987 al 1990 è responsabile informazione giornalistica presso Radio Deejay. Nel 1990 inizia la sua collaborazione con la RAI, realizzando alcuni servizi per la nota trasmissione televisiva "Domenica Sportiva". Dal 2000 al 2004 ha condotto l'edizione delle ore 13:00 del TG2 e ha collaborato con le redazioni "Cronaca" e "Costume e Società". Nel corso degli anni ha condotto alcuni tra i più conosciuti programmi televisivi della RAI dedicati al mondo dello sport, quali la "Domenica Sportiva", "Dribbling", e "90esimo Minuto" nonché alcuni format televisivi connessi a importanti eventi sportivi come mondiali ed europei di calcio e olimpiadi.

MATTEO ADRIANO GAVAZZI BORELLA

Matteo Adriano Gavazzi Borella è nato a Seregno (MB) l'11 ottobre 1970 e ha conseguito la laurea in Scienze Economiche presso l'Università Telematica Guglielmo Marconi nel 2006. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano e al Registro dei Revisori Legali, inizia l'attività di ragioniere commercialista nel 1994. E' stato segretario del Collegio dei Ragionieri di Milano dal 2001 al 2007 e componente del Consiglio Direttivo dell'Ordine dei Dottori commercialisti dal 2008 al 2011. Ha svolto e svolge l'attività professionale in Milano offrendo consulenza in materia fiscale, contabile, societaria, contrattualistica, aziendale e revisione contabile e controllo dei conti. Oltre a svolgere la consulenza in ambito societario, commerciale, fiscale e del lavoro ricopre numerose cariche in Consigli di Amministrazione e Collegi Sindacali di società di capitali, nonché come Revisore Legale.

CANIO GIOVANNI MAZZARO

Canio Giovanni Mazzaro è nato a Potenza il 9 novembre 1959 e consegue la laurea in Ingegneria Civile presso l'Università degli Studi di Napoli. Tra il 1988 e il 1989 frequenta il Master in Pianificazione e Analisi strategica presso la Scuola di Direzione Aziendale dell'Università commerciale Luigi Bocconi di Milano. Dal 2001 al 2005 è stato membro del consiglio di amministrazione dell'Università degli Studi di Ferrara. È stato inoltre Amministratore Unico di Pierrel Farmaceutici S.p.A. dalla sua costituzione fino al mese di novembre 2005. Da maggio 2006 a settembre 2007, inoltre, è stato Presidente ed Amministratore Delegato di Pierrel S.p.A. Da settembre 2007 a novembre 2008 ha ricoperto il ruolo di Amministratore Delegato di Pierrel S.p.A. ed a tutt'oggi ricopre il ruolo di Presidente. Dal mese di giugno 2012 ricopre l'incarico di Direttore Generale di Bioera S.p.A. e dal mese di giugno 2013 di Amministratore Delegato della stessa.

AURELIO MATRONE

Aurelio Matrone è nato a Caserta il 29 gennaio 1973. Nel 1998 consegue la laurea con lode in Economia Aziendale e un Master in *International Finance*. Ha lavorato presso la casa d'investimenti svizzera Getraco Asset Management SA, gestendo un *hedge fund* con focus specifico su partecipazioni prevalentemente italiane. Tra il 2002 e 2003 ha lavorato come *Corporate Finance Manager* presso Vitale & Associati (Milano). Tra il 1999 ed il 2002 ha lavorato in Mediobanca come analista del settore beni di lusso e holding del dipartimento di *Industry Research* dell'Istituto, collaborando attivamente con la divisione di *Equity Capital Markets*. Aurelio Matrone è attualmente Consigliere di Amministrazione di Nextam Partners SIM S.p.A. Dal giugno 2012 al luglio 2013 è stato Amministratore Delegato di Bioera S.p.A..

FEDERICO CELORIA

Federico Celoria è nato a Genova il 24 aprile 1959 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Genova nel 1983. Dal 1984 al 1994 ha collaborato con la società Deloitte & Touche S.p.A. occupandosi di revisione contabile e revisione fiscale. Da maggio 1995 a Giugno 1996 ha ricoperto il ruolo di responsabile amministrativo presso la società Deroma S.p.A.. Dal 1996 al 1999 è stato Direttore Amministrativo del settore tessile per Marzotto S.p.A., mentre dal 2000 al 2001 ha ricoperto il ruolo di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo della Guabello S.p.A., società appartenente al Gruppo Marzotto. Tra il 2003 e il 2006 ha collaborato con la società Lamines Marchands Europeens S.A., quale Direttore Finanziario. Successivamente ha ricoperto il ruolo di Direttore Amministrativo della società AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. fino al 2010. Tra il 2012 e il giugno 2013 ha collaborato con il Gruppo Veolia, mentre tra l'agosto 2013 e il giugno 2014 con il Gruppo Boscolo.

ELENA RODRIGUEZ PALACIOS

Si rinvia al precedente Paragrafo 9.1.1 del presente Documento Informativo.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone nelle quali i proposti componenti 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 Informativo. In relazione ad Elena Rodriguez Palacios si rinvia al precedente Paragrafo 9.1.1.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Aurelio Matrone	Bioera Start Up Italia S.r.l.	Amministratore Unico

	KI Group S.p.A.	Amministratore
	Bridge Management S.r.l.	Amministratore Unico
	Bridge Management & Co. S.r.l.	Amministratore Unico
	Bridge Management Capital S.p.A.	Consigliere
	Organic Food Retail S.r.l.	Amministratore Delegato
	Pierrel S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Bioera S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Nextam Partners SIM S.p.A.	Amministratore Delegato, carica cessata
	CDD S.p.A.	Amministratore, carica cessata
	Bridge Management S.r.l.	Socio
Daniela Garnero Santanchè	Visibilia S.r.l.	Amministratore Unico
	Bioera S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	D1 Partecipazioni S.r.l.	Amministratore Unico
	Dani Comunicazione S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Visibilia Editore S.r.l.	Amministratore
	Quintessentially Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Visibilia 2 S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata
	Biofood società semplice	Socio
	Dani Comunicazione S.r.l. In liquidazione	Socio
	Servi.gest srl	Socio
	Immobiliare Dani S.r.l.	Socio
	U.c.c. S.r.l.	Socio
	D1 partecipazioni S.r.l.	Socio
	Visibilia S.r.l.	Socio

	Invest S.r.l.	Socio
Paola Ferrari	MDB Consulting S.r.l.	Vice presidente del Consiglio di Amministrazione
	Alevi S.r.l.	Amministratore Unico
Matteo Adriano Gavazzi Borella	Rent Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo
	M. Estate S.p.A	Sindaco Effettivo
	Caimi Export S.p.A.	Revisore legale
	CHG Meridian Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Mokito S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Luigi Zaini S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Auditing&Data Processing S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Luna S.r.l. a Socio Unico	Amministratore Unico
	Ruppo Edicart S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Ecoceresc S.r.l.	Amministratore Unico
	Crominox S.r.l.	Sindaco Unico
	P.R. S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Tapada S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Martifer Solar S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Nephis S.r.l.	Amministratore
	Valprint S.p.A.	Amministratore
	Truestar Group S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Truestar Real Estate S.r.l.	Amministratore Unico
	CMA Immobiliare S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Milanoviamontecuccoli21A S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Nogar Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico
	Findebei S.p.A.	Sindaco Supplente
	Radiotelevisione di Campione S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	Valprint S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	C.T.G. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	TOT – Toscana Televisione S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
	ALT S.r.l. in liquidazione	Liquidatore, carica cessata
	IGG Valori Immobiliari S.r.l. in liquidazione	Liquidatore, carica cessata

Rhododendri S.r.l. in liquidazione	Liquidatore, carica cessata	
Arezzo TV S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Eurotelevision S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata	
Telegiuria S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata	
Telereporter S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata	
PBF S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata	
Grand Hotel S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Trebiti S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
L.M. Trading S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Waiting4 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Bravo Produzioni Televisive S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
LIT S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Erremme S.r.l. in liquidazione	Amministratore, carica cessata	
FG Corporate S.r.l.	Sindaco Unico, carica cessata	
Maxi-com S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Capitalease S.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata	
Sdet S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Capitaltrus S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata	
Gecx Group Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata	
Edofer Trasporti S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata	
Milanoviamorozzodellarocca6 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata	
SGB S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata	
Sardegna DTT S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Telereporter Roma S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Profit Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata	
Canio Giovanni Mazzaro	Bioera S.p.A.	Amministratore Delegato
	IBH S.p.A. in liquidazione	Liquidatore

	Biofood Italia S.r.l.	Amministratore Unico
	Biofood Holding S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Ki Group S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Essere Benessere S.p.A.	Amministratore
	EB Holding S.p.A.	Amministratore
	Pierrel S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
	Iniziative Immobiliari S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata
	C.L.M.	Socio
	Biofood Italia S.r.l.	Socio
	Biofood Holding S.r.l.	Socio
	Biofood Società Semplice	Socio
	Iniziative Immobiliari S.r.l.	Socio
	Società di Partecipazioni Industriali S.r.l.	Socio
Federico Celoria	Visibilia	Consigliere

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento Informativo, nessuno dei proposti membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

9.1.3 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, il Collegio Sindacale esercita le funzioni previste dall'art. 2403 cod. civ. e si compone di 3 (tre) Sindaci Effettivi e 2 (due) Sindaci Supplenti che durano in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato in data 30 aprile 2014 e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

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

Nome e cognome	Carica
Roberto Serrentino	Presidente
Giorgio Del Bianco	Sindaco Effettivo
Marco Margarita	Sindaco Effettivo
Javier Perez Arquero	Sindaco Supplente
Giuseppe Lepore	Sindaco Supplente

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

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

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

ROBERTO SERRENTINO

Roberto Serrentino è nato a Pescara il 24 settembre 1961 e si è laureato in Economia e Commercio nel 1985 presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma. Nel 1987 ha conseguito l'abilitazione per svolgere la professione di Dottore Commercialista e nel 1989 si è iscritto all'Albo dei Revisori Contabili. Dal 2009 è Professore di Scienza delle Finanze presso la facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi e-Campus di Novedrate (CO) e attualmente è docente presso la Scuola di Polizia Tributaria della Guardia di Finanza agli Ufficiali frequentatori dei corsi su "Analisi di bilancio ai fini fiscali". Ricopre incarichi quale Presidente, Amministratore Delegato, Consigliere di Amministrazione, nonché Presidente o membro di Collegi Sindacali di società ed enti, pubblici e privati. Attualmente ricopre l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell' "Istituto per la Ricerca Giuridico – Economica Laurus Robuffo", oggi "LEX – Istituto per la Ricerca Giuridico – Economica".

GIORGIO DEL BIANCO

Giorgio Del Bianco è nato il 20 ottobre 1965 a Roma ed è laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma. Dal 2000 è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma e da 2002 all'albo dei Revisori dei conti. È docente in materia tributaria e finanziaria ai corsi presso il Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali (Ispettorato repressione frodi) di Roma e presso la Scuola Ufficiali della Polizia Tributaria della Guardia di Finanza. Svolge attività di consulenza societaria, finanziaria e tributaria, nonché nelle operazioni societarie straordinarie e nelle valutazioni d'azienda e ricopre incarichi

quale Presidente o membro di Collegi Sindacali di società ed enti, pubblici e privati.

MARCO MARGARITA

Marco Margarita è nato a Roma il 19 luglio 1965 e ha conseguito la laurea in Economia e Commercio il 23 ottobre 1991 presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza". Dal 1993 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma ed è altresì iscritto all'Albo dei Revisori Contabili. Svolge l'attività di consulente tecnico per il Tribunale di Roma, con specializzazione societaria e tributaria, e per la Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Nello svolgimento dell'attività professionale si è occupato principalmente di consulenza societaria e tributaria nei confronti di aziende operanti nel settore commerciale, industriale e dei servizi. L'attività di consulenza si è rivolta anche all'ambito della organizzazione aziendale, con valutazioni reddituali e di capacità produttiva. Attualmente ricopre diverse cariche sociali in qualità di membro del Collegio Sindacale o di Consigliere di Amministrazione presso società ed enti. Dal 2006 è Presidente del Consiglio di Amministrazione della Fondazione e-Campus per l'Università e la Ricerca. Dal 2006 è Presidente dell'Università Telematica e-Campus. Attualmente è titolare delle cattedre di Diritto Tributario, Facoltà di Giurisprudenza e Facoltà di Economia presso l'Università Telematica e-Campus e della cattedra di Diritto Tributario, Laurea Magistrale in Giurisprudenza presso l'Università Telematica e-Campus.

JAVIER PEREZ ARQUERO

Javier Perez Arquero è nato a Madrid il 28 aprile 1966 e ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma nel 1992. Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma dal 1998 e al Registro dei Revisori Contabili dal 1998. È stato ed è attualmente componente del Consiglio di Amministrazione di alcune società di consulenza e ricopre e ha ricoperto vari incarichi di presidente e sindaco del collegio sindacale in numerose società commerciali e industriali. Svolge la propria attività professionali offrendo alla propria clientela consulenza in materia tributaria e commerciale.

GIUSEPPE LEPORE

Giuseppe Lepore è nato a Roma il 14 febbraio 1965 e si è laureato in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma nel 1987. Iscritta all'Ordine degli avvocati di Roma dal 1992 svolge l'attività professionale offrendo consulenza in materia societaria. Attualmente è docente a contratto presso la facoltà di Ingegneria dell'Università "La Sapienza" di Roma.

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

alla Data del Documento Informativo.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Roberto Serrentino	Cinecittà Entertainment S.p.A.	Sindaco
	MBDA Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Astral S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Costa Tiziana S.p.A. in amministrazione straordinaria	Commissario liquidatore
	Luneur Park S.p.A.	Sindaco e revisore legale
	Bosi S.p.A.	Commissario liquidatore
	Sofir S.p.A.	Commissario liquidatore
	Elettronica S.p.A.	Sindaco
	S.I.C.I.E.T. S.p.A.	Commissario liquidatore
	Bosi legnami S.r.l.	Commissario liquidatore
	Figen S.p.A.	Commissario liquidatore
	BNL S.p.A.	Sindaco Supplente
	Romaintv S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale
	Società generale per progettazioni, consulenze e partecipazioni S.p.A.	Commissario liquidatore
	Istituto di vigilanza partenopea combattenti e reduci S.r.l.	Commissario Straordinario
	Voxson S.p.A.	Commissario liquidatore
	Autovox Videosystem S.p.A.	Commissario liquidatore
	Sime S.p.A.	Commissario liquidatore
	ATAC Patrimonio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Ansaldobreda S.p.A.	Sindaco
	S.I.O.G. S.p.A. in amministrazione straordinaria	Commissario liquidatore
	Aerolinee Itavia S.p.A.	Commissario liquidatore
	Coninet S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Credifarma S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Cinecitta Studios S.p.A.	Sindaco Supplente
	ACER Sede S.p.A.	Sindaco
	Avio S.p.A.	Sindaco Supplente
	G 4 S.r.l.	Commissario liquidatore
	Sadar – Incop S.p.A. in amministrazione straordinaria	Commissario liquidatore

Nuova Autovox S.p.A.	Commissario liquidatore
SMET S.r.l.	Commissario liquidatore
Ditta domenico Bosi & figli SNC dei f.lli Giuseppe, Trieste e Antonio Bosi	Commissario liquidatore
Nova Società Cooperativa di lavoro a responsabilità limitata	Commissario liquidatore
Gitran S.p.A.	Commissario liquidatore
S.IN.IM a r.l.	Commissario liquidatore
S.I.T. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A.	Sindaco
C.S.I. S.C.ar.l.	Presidente del Collegio Sindacale
Bredamenarinibus S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Accenture Management Services S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
PAL.MIRA S.r.l.	Sindaco, carica cessata
SIMPE S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Finstar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
Gestedil S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente, carica cessata
Trenitalia S.p.A.	Sindaco, carica cessata
BE Think, Solve, Execute S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
I.B.L. S.r.l.	Commissario liquidatore, carica cessata
I.B.C. S.r.l.	Commissario liquidatore, carica cessata
Cinecittà Village S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Cinecittà Parchi S.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata
Top light system S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione, carica cessata
FATA S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
AERADRIA S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata
Giorgio Del Bianco	Amministratore Unico
Wheatly & Alliance S.r.l.	Sindaco Effettivo
Gilardi S.p.A. – in liquidazione	Sindaco Supplente
Foodinvest Verde S.r.l.	Sindaco Supplente
Magus S.p.A.	Sindaco Supplente

	Credifarma S.p.A.	Sindaco Supplente
	Foodinvest Pizza S.r.l.	Sindaco Supplente
	Foodinvest Bakery S.r.l.	Sindaco Supplente
	Sport Management S.r.l.	Sindaco Supplente
	Marollo organizzazione produttori S.c.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata
	Top Light System S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Finstar S.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata
Marco Margarita	Tristone Flowtech Italy S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Naiva s.r.l.	Amministratore Unico
	Power clean S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Suomy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Ettorre gomme S.r.l.	Sindaco Supplente
	Revlon s.p.a.	Liquidatore
	Ettorre equipment S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente
	Castalia consorzio stabile S.c.p.A.	Sindaco Supplente
	LSG Sky Chefs S.p.A.	Sindaco Supplente
	Starfood S.r.l.	Sindaco Supplente
	American express locazioni finanziarie S.r.l.	Sindaco Supplente
	Essentra filter products S.p.A.	Sindaco Supplente
	Goodyear Dunlop tires italia S.p.A.	Sindaco Supplente
	Sony pictures releasing italia S.r.l.	Sindaco Supplente
	American express company S.p.A.	Sindaco Supplente
	Trelleborg wheel systems italia S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Amex broker assicurativo S.r.l.	Sindaco Supplente
	Consorzio giglio	Presidente Consiglio Direttivo
	Goodyear Italiana S.p.A.	Sindaco Supplente
	Gestioni Campus S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico, carica cessata
	Capitolina '52 s.a.s	Amministratore provvisorio, carica cessata
	Naval Service S.r.l.	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Jaguar Land Rover Italia S.p.A.	Sindaco Supplente, carica cessata
	Nira Proser S.r.l.	Amministratore Unico, carica

	Finairport Service S.r.l. in liquidazione	cessata Sindaco Supplente, carica cessata
Javier Perez Arquero	Ser.man. Società S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo
	E.Co.S. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Morandi Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Numo S.r.l.	Sindaco
	SMS Operations S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Foodinvest Pizza S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Frozen Foods S.r.l.	Sindaco Supplente
	Gilardi Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco
	Sisco S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo
	C.D.S. Company Dubbing Service S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Uvas S.r.l.	Amministratore Unico
	Foodinvest Baker S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Mondo Cattolico S.r.l.	Sindaco Supplente
	Foodinvest Verde Sr.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Ing. Giovanni Rodio e C. Impresa Costruzioni Speciali S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Codin S.p.A.	Sindaco Supplente
	Trasimeno S.r.l.	Sindaco Supplente
	Imont S.r.l.	Sindaco Effettivo
	B.R.M. S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo
	Sport Management S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Montagnone S.p.A. in liquidazione	Sindaco, carica cessata
	SG Green Power S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo, carica cessata
	Felis S.r.l.	Socio
	Uvas S.r.l.	Socio
Giuseppe Lepore	ATAC Patrimonio S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Bravobus S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata

Gruppo EDOM S.p.A.	Sindaco Effettivo, carica cessata
Enoteca Regionale S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata
Archè Società Cooperativa	Sindaco Effettivo, carica cessata
ATAC Parcheggi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale, carica cessata

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento Informativo, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

9.1.4 Principali Dirigenti

Non applicabile.

9.1.5 Soci Fondatori

L'Emittente è stato costituito in data 13 settembre 1999 dal Dott. Marcello Gasbarri e dal Dott. Patrizio Maria Surace, con atto a rogito del dott.ssa Margherita Millozza, Notaio in Roma, rep. n. 5408, racc. n. 1979.

9.1.6 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 9.1.1, 9.1.2 e 9.1.4

Alla Data del Documento Informativo non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V, del cod. civ. tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società.

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

Si segnala che alla Data del Documento Informativo alcuni amministratori detengono o verranno a detenere partecipazioni azionarie nella Società. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 12 del presente Documento Informativo.

10. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

10.1 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 30 aprile 2014, scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

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

Nome e cognome	Carica attuale	Data della prima nomina
Roberto Mazzei	Presidente del Consiglio di Amministrazione	21 settembre 2012
Elena Rodriguez Palacios	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	9 febbraio 2010
Sergio Tomasino	Amministratore	12 settembre 2014

10.2 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

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione o componente del Collegio Sindacale ha stipulato contratti di lavoro con l'Emittente.

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

Lo statuto dell'Emittente è stato approvato dall'assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, in data 8 e 15 febbraio 2010.

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 il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-ter e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale

sociale;

- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106 e 109 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9);
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di *reporting* al fine di permettere agli amministratori di monitorare in modo corretto i ricavi e le marginalità per le principali linee di business.

11. DIPENDENTI

11.1 Dipendenti

Nella tabella seguente sono riportate le informazioni relative al personale del Gruppo Integrato all'esito dell'esecuzione del Conferimento dell'Azienda:

Qualifica	Post Conferimento
Dirigenti	2
Giornalisti	10
Impiegati e operai	4
Apprendisti e tirocinanti	0
Lavoratori a progetto	13
Totale	29

11.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento Informativo non esistono *stock option* attribuite dall'Emittente agli attuali membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Per maggiori informazioni circa i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 9, del presente Documento Informativo.

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

Alla Data del Documento Informativo, non avendo l'Emittente dipendenti, non sono in vigore, né sono previsti, accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

11.4 Corrispettivi e altri *benefit*

Non applicabile.

12. PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Principali azionisti

Alla Data del Documento Informativo, l'Emittente ha un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 130.196,22 suddiviso in n. 2.169.937 Azioni.

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento Informativo, i titolari di Azioni dell'Emittente.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Elena Palacios Rodriguez	1.080.944	49,8%
Lucas Maria Surace	680.945	31,4%
Giancarlo Frè Torelli	126.700	5,8%
Mercato	281.348	13,0%
TOTALE	2.169.937	100,0%

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito del Conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato. La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato determinerà un effetto diluitivo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, per una percentuale massima pari a circa l'85% circa.

Socio	Numero azioni	% Capitale sociale
Visibilia Editore S.r.l.	12.296.310	85,0%
Elena Palacios Rodriguez	1.080.944	7,5%
Lucas Maria Surace	680.945	4,7%
Giancarlo Frè Torelli	126.700	0,9%
Mercato	281.348	1,9%
TOTALE	12.296.310	100,0%

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

Non applicabile.

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

Alla Data del Documento Informativo nessun soggetto esercita il controllo di diritto

sull'Emittente, ai sensi dell'articolo 2359, 1° comma, cod. civ.. In caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale Riservato Visibilia Editore eserciterà il controllo di diritto della Società con una partecipazione pari circa l' 85% del capitale sociale.

12.4 Patti parasociali

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

13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

13.1 Operazioni con parti correlate al 31.12.2012

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti con Parti Correlate come risultano dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2012:

Società	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Servizi e consulenze	Costi		Ricavi	
				Locazioni	Forniture	Consulenza	Altri
PMS S.P.A. con SELPRESS MM&N SRL	152.741	566.730	165.760			66.100	37.338
PMS S.P.A. con ES S.R.L. / PMS S.P.A.				232.450			
PMS S.P.A. con CO.CO. S.R.L.				135.000	18.000		
TOTALE	152.741	566.730	165.760	367.450	18.000	66.100	37.338

I rapporti intercorrenti tra PMS e la sua controllata Selpress sono elisi nel bilancio consolidato.

I ricavi di PMS verso Selpress si riferiscono ad un contratto di consulenza ed al ribaltamento di costi. I costi sono invece relativi al contratto per la fornitura del servizio di rassegna stampa e rappresentano il corrispettivo annuo pattuito.

I costi di locazione sono relativi ai seguenti contratti di PMS con:

- ES S.R.L. per l'immobile sito in Milano, via Carducci 16. Il corrispettivo annuo era pari ad Euro 240.000 fino al 30 novembre 2012 e ad Euro 149.400 a partire dal 1 dicembre 2012.
- CO.CO. S.R.L. per l'immobile di Roma, via del Quirinale n. 26. Il corrispettivo annuo del contratto era pari ad Euro 135.000 dal 1 ottobre 2011.

I costi di fornitura sostenuti da PMS verso CO.CO. S.R.L. si riferiscono ad un contratto di fornitura arredi per il periodo 1.1.2010 – 31.12.2016 con un corrispettivo annuo previsto pari ad Euro 18.000.

Nel corso dell'esercizio 2012 la PMS ha riconosciuto i seguenti compensi agli

amministratori:

ELENA RODRIGUEZ PALACIOS	Euro
In data 10 settembre 2012, a seguito della nomina del Consigliere Elena Rodriguez Palacios a Vicepresidente si è risolto il contratto di collaborazione a progetto per lo svolgimento dell'attività ordinaria e straordinaria per PMS S.p.A. previsto per il periodo 7.5.2012 - 30.04.2013 (corrispettivo annuo pari ad Euro 15.000)	6.400
Emolumento come Vicepresidente di PMS che riassume il compenso di consigliere, Amministratore Unico della Selpress MM&N S.R.l. e il compenso di consulenza amministrativa PMS per il 2012 (corrispettivo annuo Euro 260.000 come stabilito nel Cda del 28 settembre 2012).	79.700
Emolumento come consigliere di PMS fino al 10 settembre 2012 pari a Euro 5.000 annui	3.474
TOTALE	89.574

GIANCARLO FRE' TORELLI	Euro
In data 10 settembre 2012 a seguito della nomina del Consigliere Giancarlo Frè Torelli a Vicepresidente Vicario e CFO si è risolto il contratto per lo svolgimento dell'attività di consulenza ordinaria e straordinaria per PMS S.p.A. previsto per il periodo 1.3.2010 - 31.12.2012 (Corrispettivo annuo pari a Euro 195.000 più bonus di Euro 50.000 legato alla redditività più emolumento come consigliere di PMS fino al 10 settembre 2012 pari a Euro 5.000 annuo)	144.445
Emolumento come Vicepresidente Vicario (Corrispettivo annuo 260.000 come stabilito nel Cda del 28 settembre 2012)	79.200
TOTALE	223.645

ERNESTO MONTI	Euro
Emolumento per la carica di Presidente del Cda dal 10 settembre 2012	13.750
TOTALE	13.750

L'emolumento complessivo percepito dal Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo PMS S.P.A. per l'esercizio 2012 ammonta ad Euro 190.000.

Il compenso del Presidente ed Amministratore Delegato dott. Patrizio Maria Surace maturato nell'esercizio fino alla data del 13 agosto 2012, data della sua scomparsa, ammonta ad Euro 203.345.

Il compenso dei sindaci di PMS per l'esercizio 2012 è pari ad Euro 28.670.

13.2 Operazioni con parti correlate al 31.12.2013

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti con Parti Correlate come risultano dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2013:

Rapporto	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Costi			Ricavi	
			Servizi e consulenze	Locazioni	Forniture	Consulenza	Altri
PMS con SELPRESS	212.605	689.156	164.160			61.500	47.667
PMS S.P.A. con ES S.R.L.				149.400			
PMS con CO.CO. S.R.L.				135.000	6.000		
SELPRESS con ES S.R.L.			33.334	16.000			
SELPRESS con CO.CO. S.R.L.				24.000			
TOTALE	212.605	689.156	197.494	324.400	6.000	61.500	47.667

I rapporti intercorrenti tra PMS e la sua controllata Selpress sono elisi nel bilancio consolidato.

I ricavi di PMS verso Selpress per Euro 61.500 si riferiscono alla fornitura di servizi di analisi quali-quantitative, partecipazione ai costi di coordinamento e controllo in qualità di capogruppo, alla realizzazione del bilancio consolidato ed applicazione principi contabilità IAS e certificazione di bilancio.

I costi per Euro 164.160 rappresentano il corrispettivo annuo relativo al contratto per la fornitura di servizi, da parte di Selpress, di monitoraggio media, accesso a fornitura newswire, servizi di assistenza IT, noleggio software, connettività e noleggio hardware.

Gli altri ricavi di PMS verso Selpress si riferiscono al rimborso competenze di Elena Rodriguez Palacios per Euro 46.667.

I costi di fornitura sostenuti da PMS verso CO.CO. S.R.L. si riferiscono ad un contratto di fornitura arredi per il periodo 1.1.2010 – 31.12.2016 con un corrispettivo

annuo previsto pari ad Euro 6.000 a partire dal 1 gennaio 2013.

I costi per locazione di PMS si riferiscono ai contratti per i seguenti immobili:

- immobile sito in Milano, via Carducci 16 – contratto con ES S.R.L.. Il corrispettivo annuo è pari ad Euro 149.400 a partire dal 1 dicembre 2012.
- immobile di Roma, via del Quirinale n. 26 – contratto con CO.CO. S.R.L.. Il corrispettivo annuo del contratto è pari ad Euro 135.000 dal 1 ottobre 2011.

I costi per locazione di Selpress si riferiscono ai contratti per i seguenti immobili:

- Parte dell'immobile di Milano in via Carducci 16: corrispettivo annuo pari ad Euro 24.000 come da contratto del 3 maggio 2013 con ES S.R.L.;
- Parte dell'immobile di Roma in via XX Settembre 68: corrispettivo annuo pari ad Euro 36.000 come da contratto del 3 maggio 2013 con CO.CO. S.R.L..

I costi per consulenza di Selpress verso ES S.R.L. si riferiscono al contratto di consulenza per organizzazione commerciale con corrispettivo annuo di Euro 50.000 come da contratto del 3 maggio 2013.

Nel corso dell'esercizio 2013 la PMS ha riconosciuto i seguenti compensi agli amministratori:

ELENA RODRIGUEZ PALACIOS	Euro
Emolumento come Vicepresidente Vicario (corrispettivo annuo Euro 260.000 come stabilito nel Cda del 28 settembre 2012)	86.667
Emolumento come Vicepresidente Vicario (corrispettivo annuo Euro 150.000 come stabilito nel Cda del 30 aprile 2013)	100.000
TOTALE	186.667

GIANCARLO FRE' TORELLI	Euro
Emolumento come Vicepresidente Vicario (corrispettivo annuo Euro 260.000 come stabilito nel Cda del 28 settembre 2012)	86.667
Emolumento come Vicepresidente Vicario (corrispettivo annuo Euro 150.000 come stabilito nel Cda del 30 aprile 2013)	100.000
Emolumento per lo svolgimento di attività di consulenza ordinaria e straordinaria per PMS S.P.A. (corrispettivo annuo Euro 110.000 come stabilito nel Cda del 30 aprile 2013)	73.333

TOTALE	260.000
---------------	----------------

ROBERTO MAZZEI	Euro
-----------------------	-------------

Emolumento quale Presidente del Consiglio d'Amministrazione della PMS S.P.A. (corrispettivo annuo Euro 25.000 come stabilito nel Cda del 30 aprile 2013)	19.167
--	--------

TOTALE	19.167
---------------	---------------

L'emolumento complessivo percepito dal Consiglio d'Amministrazione di PMS per l'esercizio 2013 ammonta quindi ad Euro 392.500.

Il compenso dei sindaci di PMS per l'esercizio 2013 è pari ad Euro 25.480.

13.3 Operazioni con parti correlate post conferimento del ramo d'azienda alla Cambre Italia S.r.l.

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti con Parti Correlate del Gruppo post cessione del ramo d'azienda consulenza. I dati sono considerati in un'ottica proforma e vanno quindi considerati quali "costi annuali":

Rapporto	Costi			Ricavi	
	Servizi e consulenze	Locazioni	Forniture	Consulenza	Altri
PMS con SELPRESS	164.160			61.500	
PMS con ES S.R.L.		74.700			
PMS con CO.CO. S.R.L.		28.000	6.000		
SELPRESS con ES S.R.L.	110.000				
TOTALE	274.160	102.700	6.000	61.500	0

Il Consiglio di Amministrazione di PMS in data 24 gennaio 2014 ha deliberato la riduzione dei compensi dei componenti dell'organo amministrativo da un totale di Euro 325.000 come determinato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2013,

ad un totale di Euro 241.250. Il dettaglio dei compensi deliberati da tale Consiglio, considerando l'Emittente post-cessione del Ramo d'Azienda Consulenza, è il seguente:

- Elena Palacios: Euro 110 mila
- Roberto Mazzei: Euro 21 mila

I compensi deliberati per il 2014 a favore del collegio sindacale sono pari ad Euro 21 mila.

Con decorrenza dal 1 febbraio 2014 ha avuto luogo il trasferimento della sede di PMS di Roma al piano terreno del medesimo stabile, con una riduzione dell'importo del canone da Euro 138.780 ad Euro 28.000 e delle relative spese condominiali.

Con decorrenza 30 giugno 2014 il Consiglio di Amministrazione di PMS ha deliberato la rescissione dell'attuale contratto di affitto con ES S.R.L., proprietaria dell'immobile che ospita la sede di Milano, sulla base di un accordo transitorio con preavviso a breve, con il solo pagamento delle spese condominiali per l'occupazione di spazi circoscritti.

Nel complesso del ramo d'azienda ceduto in data 6 agosto 2014 dall'Emittente alla Cambre Italia S.r.l., è stato trasferito anche il debito dell'Emittente nei confronti della sua controllata Selpress. Con scrittura privata stipulata in data 6 agosto 2014, Selpress (creditore) e Cambre Italia S.r.l. (debitore) hanno stipulato una scrittura privata che prevede l'incasso del credito di Euro 315 mila con le seguenti modalità:

- Euro 100 mila alla data della sottoscrizione della scrittura privata;
- Euro 140 mila con cessione di azioni dell'Emittente detenute dal socio di maggioranza di Cambre Italia S.r.l.
- Euro 75 mila in 10 rate mensili ciascuna di Euro 7,5 mila.

L'operazione si configura realizzata tra parti correlate in quanto il socio di maggioranza della Cambre Italia S.r.l., Giancarlo Fré Torelli Massini, ha ricoperto la carica di amministratore della PMS sino alla data del 6 agosto 2014.

In data 15 settembre 2015 il prof. Roberto Mazzei ha erogato a favore dell'Emittente un finanziamento dell'importo di Euro 350 mila. Tale operazione costituisce un'operazione tra parti correlate in quanto il prof. Roberto Mazzei ricopre attualmente la carica di presidente di PMS. Il finanziamento prevede la corresponsione di interessi nella misura dell'1% su base annua da liquidarsi con periodicità semestrale. Il rimborso è previsto in una o più rate e comunque con scadenza ultima entro il 31 marzo 2016.

Alla Data del Documento Informativo non risultano rapporti con parti correlate per quanto attiene alla componente del Gruppo Integrato riferita a Visibilia Editore. Non risulta alla data del Documento Informativo formalizzato il previsto contratto di servizi tra la Visibilia Editore S.r.l. e la sua controllante Visibilia S.r.l..

13.4 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

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

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale azionario

14.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 130.196,22 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 2.169.937 Azioni, prive di valore nominale.

14.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento Informativo, 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..

14.1.3 Azioni proprie

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

14.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

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

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

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

14.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

14.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

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

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato è pari a nominali il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro

130.196,22 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 2.169.937 Azioni, prive di valore nominale.

14.2 Atto costitutivo e statuto

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

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

“La società ha per oggetto:

l'esercizio di attività di comunicazione, relazioni pubbliche, cura dell'immagine, marketing tanto in proprio che per conto terzi per lo studio e la realizzazione di strategie e piani di comunicazione, di immagine e di relazioni pubbliche, ufficio stampa, raccolta, selezione e diffusione di informazioni per la stampa o clienti sia scritta che audiovisiva, operando anche in qualità di agenzia stampa, elaborazione di testi, creazione e produzione di trasmissioni radiofoniche e televisive, di audiovisivi, corsi di formazione in comunicazione, organizzazione di manifestazioni, eventi, sponsorizzazioni (inclusa la ricerca degli sponsor), fiere e mostre, sondaggi, ricerche di mercato, istituzionali, demoscopiche e monitoraggi sui mezzi di comunicazione, realizzazione di pubblicazioni, brochure, house organ aziendali, studi grafici, realizzazione di siti internet, prodotti e presentazioni multimediali, ideazione, realizzazione e gestione di campagne pubblicitarie, predisposizione, edizione, distribuzione di libri, riviste, giornali, non quotidiani, gestione per conto dei clienti dei rapporti con le istituzioni pubbliche italiane ed estere, del Parlamento, del Governo e delle autonomie locali, con le organizzazioni politiche e sindacali in genere, con esponenti della comunità economica finanziaria, con analisti finanziari, con rappresentanti di gruppi di opinione, di associazioni dei consumatori ed associazioni in genere, di consorzi e gruppi, progettazione e realizzazione di attività di promozione vendite sui prodotti e servizi, punti vendita, personale di vendita, consumatori. Per il conseguimento di tali scopi, la società potrà istituire o sopprimere uffici in Italia e all'estero, accettare e concedere rappresentanze, agenzie e sub-agenzie.

Nell'ambito dell'oggetto sociale ed ai soli fini della realizzazione dell'oggetto stesso, l'organo amministrativo potrà compiere nell'interesse della società, in via accessoria e non prevalente, e comunque non nei confronti del pubblico, tutte quelle operazioni commerciali, industriali, turistiche, finanziarie, mobiliari ed immobiliari, purché non vietate dalla vigente legislazione ordinaria e speciale, che lo stesso ritenesse necessarie od utili al conseguimento degli scopi sociali o che comunque siano connesse od affini al conseguimento del medesimo; nonché, sempre nel rispetto delle prescrizioni di cui all'art. 2361 cod. civ. e dell'art. 106 D. Lgs. n. 385/93, potrà assumere interessenze e partecipazioni, a fine diverso dal collocamento, in altre società aventi oggetto analogo o connesso al proprio. Infine potrà, sempre nell'ambito

dell'oggetto sociale ed ai soli fini della realizzazione dello stesso, prestare garanzie reali e concedere avalli e fidejussioni a favore di società del medesimo gruppo, nei confronti di istituti di credito.”

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

14.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

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

14.2.2.2 Collegio Sindacale

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

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

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

14.2.4 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.

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

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell’Emittente relative al funzionamento dell’assemblea, si rinvia agli articoli da 10 a 14 dello Statuto.

14.2.6 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.

14.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell’Emittente che

disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta

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

14.2.8 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.

15. CONTRATTI IMPORTANTI

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

15.1 Contratto di finanziamento con Euromobiliare

L'Emittente ha sottoscritto in data 27 giugno 2012 un contratto di finanziamento con Banca Euromobiliare S.p.A. per un importo pari a Euro 300.000,00, di durata pari a 60 mesi decorrenti dal 28 giugno 2012. L'Emittente si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante n. 60 rate mensili la prima con scadenza 27 luglio 2012 e l'ultima scadente il 27 giugno 2017. Il tasso d'interesse è pari all'EURIBOR 1 mese aumentato di 2 punti percentuali.

Il contratto riconosce alla banca finanziatrice di risolvere il contratto in caso di inadempimenti imputabili all'Emittente e al verificarsi di fatti pregiudizievoli che possano alterare la situazione economica, finanziaria o che possano far venire meno l'affidabilità della Società.

Alla data del 31 luglio 2014 il debito residuo è pari a Euro 184.000,00.

15.2 Contratto di finanziamento con Deutsche Bank

L'Emittente ha sottoscritto in 15 febbraio 2011 un contratto di finanziamento con Deutsche Bank S.p.A. per un importo complessivo di Euro 700.000,00. Ai sensi del contratto, l'Emittente avrebbe dovuto rimborsare il finanziamento mediante 36 rate comprensive di capitale e interessi entro il 15 febbraio 2014. Tuttavia la banca finanziatrice ha concesso in data 14 ottobre 2013 all'Emittente di usufruire della sospensione del pagamento delle rate fino al 15 agosto 2014, ai sensi delle "Nuove misure per il credito alle piccole e medie imprese". In seguito alla concessione della sospensione l'Emittente si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante il versamento di n. 7 rate mensile comprensivi di capitale e interessi, l'ultima delle quali scadrà il 15 febbraio 2015.

Il contratto di finanziamento prevede in capo all'Emittente alcuni obblighi di comunicazione in caso, *inter alia*, di fatti che possano modificare sostanzialmente la situazione patrimoniale, economica o finanziaria dell'Emittente. Il contratto di finanziamento prevede, altresì, clausole di risoluzione del contratto in caso di inadempimenti imputabili all'Emittente e al verificarsi di eventi pregiudizievoli.

Alla data del 31 luglio 2014 il debito residuo è pari a Euro 140.000,00.

15.3 Contratto di finanziamento Banca Popolare di Sondrio

Si segnala che nell'ambito del Conferimento dell'Azienda sarà trasferito un contratto di mutuo chirografario sottoscritto in data 4 ottobre 2012 tra Visibilia S.r.l. e Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. per azioni (la "**Banca**")

Ai sensi del suddetto contratto la Banca ha concesso un finanziamento per un importo pari a Euro 2.000.000 da rimborsare in 20 rate trimestrali posticipate entro il 31 ottobre 2017 con un tasso di interesse variabile pari ad un quarto della media della quotazione media mensile dell'Euribor a tre mesi. Il contratto prevede che il tasso di interesse così calcolato non potrà essere in ogni caso inferiore allo 0,8750%. In caso di ritardato pagamento sarà applicato un tasso di interesse pari al tasso di interesse applicato maggiorato del 3 per cento. Ai sensi del contratto di finanziamento, la Banca ha il diritto di risolvere il contratto e richiedere il rimborso del finanziamento nel caso in cui, *inter alia*, si verificassero eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica del beneficiario, ovvero il beneficiario dovesse subire protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramento o ipoteche giudiziali.

Alla data del 31 luglio 2014 il debito residuo è pari a Euro 1.353.000,00.

15.4 Contratto cessione Ramo d'Azienda Consulenza

Nell'ambito del piano di riorganizzazione societaria l'Emittente in data 6 agosto 2014 ha ceduto alla società Cambre Italia S.r.l. il Ramo d'Azienda relativo alle attività di consulenza strategica nella comunicazione d'impresa e finanziaria, con particolare riguardo alle relazioni con i media e *corporate image* ("**Ramo d'Azienda Consulenza**"). Il Ramo d'Azienda oggetto della cessione ricomprendeva le attività, passività e rapporti contrattuali (ivi inclusi quelli di lavoro dipendente) come valorizzati sulla base della situazione patrimoniale al 31 luglio 2014. L'operazione di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza ha costituito un'operazione tra parti correlate in quanto la società Cambre Italia S.r.l. è partecipata al 90% dal Dott. Giancarlo Frè Torelli, che alla data della cessione era Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e azionista di PMS.

Per maggiori informazioni in relazione all'operazione di cessione del Ramo d'Azienda Consulenza si rinvia al "Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate", pubblicato in data 7 agosto 2014 e redatto ai sensi dell'articolo 11 della Procedura Parti Correlate adottata da PMS.

15.5 Accordo di investimento tra l'Emittente e Visibilia Editore

In data 30 settembre 2014 l'Emittente e Visibilia Editore hanno stipulato l'Accordo di Investimento volto a disciplinare i termini e le condizioni dell'operazione di integrazione di PMS e Visibilia Editore, da attuarsi tramite la liberazione da parte di Visibilia Editore dell'Aumento di Capitale Riservato mediante il conferimento dell'Azienda, nonché il reperimento di ulteriori risorse finanziarie funzionali alla realizzazione delle strategie di crescita del Gruppo Integrato.

Ai fini dell'implementazione dell'operazione citata, l'accordo prevede – successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – l'impegno di PMS alla convocazione di un'assemblea (ordinaria e straordinaria) dei soci dell'Emittente che delibere, tra l'altro, in merito all'Aumento di Capitale Riservato e l'impegno di Visibilia Editore a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale Riservato mediante il Conferimento della piena ed esclusiva proprietà dell'Azienda, che è stato oggetto di valutazione da parte dell'Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, cod. civ..

L'Accordo di Investimento è sospensivamente condizionato, ai sensi dell'art. 1353 cod. civ., all'avveramento delle seguenti circostanze:

- (a) la Valutazione dell'Esperto sia stata messa a disposizione dell'Emittente con congruo anticipo ed il valore complessivo dell'Azienda, attestato dalla Valutazione dell'Esperto, non sia inferiore al valore dell'Aumento di Capitale Riservato;
- (b) il collegio sindacale dell'Emittente abbia rilasciato il parere di congruità, a mente dell'articolo 2441, sesto comma, cod. civ., con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato;
- (c) PMS abbia provveduto alla pubblicazione del presente Documento Informativo ai sensi dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia;
- (d) l'assemblea (straordinaria e ordinaria) dell'Emittente, convocata entro il 10 novembre 2014, abbia validamente deliberato, secondo quanto previsto dallo Statuto e da ogni norma di legge applicabile, le seguenti delibere:

In sede ordinaria

- i. l'approvazione dell'Operazione come *reverse take-over* così come definito nell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia;
- ii. la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

In sede straordinaria

- i. l'Aumento di Capitale Riservato;
- ii. l'Aumento di Capitale in Opzione;
- iii. l'Aumento di Capitale;
- iv. l'approvazione di un nuovo Statuto.

Tra gli adempimenti successivi all'esecuzione dell'Operazione, l'Accordo di Investimento disciplina le attività che dovranno essere poste in essere dall'Emittente ai sensi degli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2440 cod. civ., nonché – nell'ipotesi in cui la nuova valutazione dell'Azienda oggetto del Conferimento effettuata ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. determini un divario sensibile tra il valore espresso dalla valutazione dell'Esperto e il valore effettivo del Conferimento, ossia il valore del Conferimento risulti inferiore di oltre un quinto rispetto a quello espresso dalla valutazione dell'Esperto –, la riduzione proporzionale del capitale sociale dell'Emittente emesso a fronte del Conferimento, con contestuale annullamento delle nuove azioni che risultino scoperte, ovvero il versamento da parte di Visibilia Editore della differenza in denaro, ferma restando la sua facoltà di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2343 comma 4, cod. civ.

Oltre a previsioni in materia di gestione del Gruppo PMS e dell'Azienda oggetto del Conferimento nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e la data di efficacia del Conferimento, l'Accordo di Investimento contiene dichiarazioni e garanzie reciproche rilasciate da ciascuna parte nei confronti dell'altra.

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

16.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Documento Informativo, nonché le relazioni della Società di Revisione e la Valutazione dell'Esperto con riferimento alla stima dell'Azienda, non vi sono nel Documento Informativo pareri o relazioni attribuite ad esperti.

16.2 Informazioni provenienti da terzi

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

17. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI

17.1 Informazioni sulle partecipazioni

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6 del presente Documento Informativo.

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

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

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

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

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 3 del presente Documento Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli Amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente e del Gruppo Integrato ad esso facente capo, quali risultanti dall'operazione di *reverse take-over*, è sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno dodici mesi a decorrere dalla data di efficacia dell'operazione di *reverse take-over*.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

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

Le Azioni sono prive del valore nominale.

Alle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004582083.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

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

Le Azioni oggetto dell’Aumento di Capitale Riservato saranno emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

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

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in Euro.

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

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

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

Non applicabile

4.7 Data prevista per l’emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni a servizio dell’Aumento di Capitale Riservato saranno messe a disposizione di Visibilia Editore, in forma dematerializzata, qualora, nel termine di 30 giorni dal Conferimento, il Consiglio di Amministrazione attesti non siano intervenuti “fatti

nuovi rilevanti” tali da modificare sensibilmente il valore dell’Azienda, ai sensi dell’art. 2343 – *quater*, cod. civ. e, ai sensi dell’art. 2440 cod. civ., non si stata richiesta una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 cod. civ..

Fino all’iscrizione presso il Registro delle Imprese della suddetta attestazione da parte degli amministratori le Azioni e al decorso del termine di cui all’art. 2440 cod. civ., da emettere a fronte del Conferimento sono inalienabili e devono restare depositate presso la Società.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

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

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

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

Per maggiori informazioni si rinvia all’art. 8 dello Statuto.

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

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

4.11 Profili fiscali

4.11.1 Definizioni

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

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata (come di seguito definita). Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

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

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

4.11.2 Regime fiscale

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

Quanto segue non intende essere un’ analisi esaustiva delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di Azioni dell’Emittente per tutte le categorie di investitori, ma rappresenta, pertanto, una mera introduzione alla materia.

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

Allorché si verifichi una tale eventualità non è previsto l'aggiornamento della presente sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni ivi contenute non risultassero più valide.

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

Al riguardo, si segnala che il Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66 (“**D.L. 66/2014**”) convertito con modificazioni nella Legge 23 giugno 2014, n. 89 (“**L. 89/2014**”) ha modificato il regime fiscale delle Azioni prevedendo, con effetto a decorrere dal 1° luglio 2014, un innalzamento al 26% dell'aliquota di ritenuta/imposta sostitutiva sulle rendite finanziarie, laddove attualmente applicabile nella misura del 20%. Inoltre, per l'anno 2014, è previsto un innalzamento dall'11% all'11,5% dell'aliquota dell'imposta sostitutiva sul risultato annuo maturato dai fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 (il “**Decreto 252**”).

4.11.3 Regime fiscale dei dividendi

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

4.11.3.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

A) Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 26%. Come ricordato, l'aliquota della ritenuta è stata elevata dal 20% al 26% a decorrere dal 1° luglio 2014 ai sensi dell'art. 3 del D.L. 66/2014 convertito, con modificazioni, dalla L. 89/2014.

I dividendi percepiti dai medesimi soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, sono soggetti ad un imposta sostitutiva del 26% (a decorrere dal 1° luglio 2014) con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

In entrambi i casi non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi

incassati nella dichiarazione dei redditi.

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

L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D.lgs. 461/1997**")); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 26% (applicata dal gestore. Si ricorda che l'opzione per il regime del risparmio gestito non è ammessa per le Partecipazioni Qualificate.

B) Partecipazioni Qualificate

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a Partecipazioni Qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a Partecipazioni Qualificate.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile del percipiente, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**") secondo le aliquote progressive previste per tale imposta.

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il "**DM 2 aprile 2008**") – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (la "**Legge Finanziaria 2008**") – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72% . Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

4.11.3.2 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa che detengono le partecipazioni relative all'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione ad azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio.

Il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72% . Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

4.11.3.3 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R. (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni), società di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. nonché da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R., ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati e *trust* che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva in Italia. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

(1) i dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. concorrono parzialmente a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente. Il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72% . Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della

precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(2) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (*e.g.*, società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata nonché enti pubblici e privati e *trust* che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente, soggetto ad aliquota ordinaria (attualmente pari al 27,5% salvo eventuali maggiorazioni applicabili) limitatamente al 5% del loro ammontare. Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS/IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

Per taluni tipi di società ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono, in tutto o in parte, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

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

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società e dagli organismi di investimento collettivo di risparmio (gli "OICR"), non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES limitatamente al 5% del loro ammontare.

4.11.3.5 Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

Per le azioni, quali le Azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad un'imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate ovvero mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I dividendi percepiti da soggetti esclusi dall'IRES ai sensi dell'art. 74 del T.U.I.R. (*i.e.*, organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo,

anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, le associazioni e gli enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le province e le regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

4.11.3.6 Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. di diritto italiano (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto 252 non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11% (11,5% per l'anno 2014 ai sensi dell'art. 4, comma 6 *ter*, del D.L. 66/2014 convertito con modificazioni dalla L. 89/2014).

Gli utili percepiti dagli O.I.C.R. italiani, diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le “**SICAF Immobiliari**” e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, gli “**O.I.C.R. Immobiliari**”) non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva

Con riferimento, invece, alla tassazione applicabile agli investitori degli organismi in argomento, i proventi derivanti dalla partecipazione ai suddetti O.I.C.R. realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni sono soggetti ad una ritenuta del 26% applicata a titolo di acconto o imposta a seconda della tipologia di partecipante. Sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 e riferibili ad importi maturati al 30 giugno 2014 si applica l'aliquota in vigore fino al 30 giugno 2014 (art. 3, comma 12, D.L. n. 66/2014).

4.11.3.7 O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351 (“**D.L. 351/2001**”), convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326, e dell'art. 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014, n. 44 (“**D.lgs. 44/2014**”), le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14 *bis* della Legge 25 gennaio 1984 n. 86 e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Si ricorda che alle SICAF Immobiliari si applicano le disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare ai sensi dell'art. 9 del D.lgs. 44/2014.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

I proventi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. immobiliari- realizzati dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote/azioni sono soggetti ad una ritenuta del 26% applicata a titolo di acconto o imposta a seconda della tipologia di partecipanti ⁽⁶⁾.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali (art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010) che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

4.11.3.8 *Fondi pensione e O.I.C.R. esteri*

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

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

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

⁽⁶⁾ In caso di investitori istituzionali, o investitori che detengono quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo, i proventi sono assoggettati ad una ritenuta del 20% (26% a decorrere dal 1° luglio 2014) in sede di distribuzione ai partecipanti. La ritenuta è applicata: (i) a titolo d'acconto, nei confronti di imprenditori individuali (se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale), società di persone, società di capitali, stabili organizzazioni in Italia di società estere; (ii) a titolo d'imposta, in tutti gli altri casi;

dalla data di rilascio fino al termine del periodo d'imposta, sempre che le condizioni ivi dichiarate permangano per la durata del medesimo periodo.

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

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

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le Azioni (immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) siano riferibili sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 26%.

Ai sensi dell'articolo 27, comma 3, del D.P.R. n. 600/73, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia (diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalla società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo) hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei undici ventiseiesimi (dal 1° luglio 2014) dell'imposta sostitutiva subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, di volta in volta eventualmente applicabili. A tale fine, l'articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973, prevede che i soggetti presso cui sono depositati le azioni (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito:

- una dichiarazione del socio non residente effettivo beneficiario da cui risulti il soddisfacimento di tutte le condizioni previste dalla convenzione internazionale;
- una attestazione dell'autorità fiscale dello Stato di residenza del beneficiario degli utili dalla quale risulti la residenza fiscale nello stesso Stato ai fini della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha, peraltro, concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013, sono stati poi approvati i modelli di domanda per il rimborso, l'esonero dall'imposta italiana o l'applicazione dell'aliquota ridotta sui redditi corrisposti a soggetti non residenti in forza delle convenzioni internazionali stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del T.U.I.R. al fine di individuare gli Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad un'imposta sostitutiva nella misura ridotta dell'1,375% del loro ammontare. Fino all'emanazione del sopra citato Decreto, gli Stati membri dell'Unione Europea e gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. L'imposta sostitutiva del 1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Agli utili distribuiti alle società non residenti beneficiarie della ritenuta ridotta non si applica la presunzione secondo cui, a partire dalle delibere di distribuzione dei dividendi successive a quelle aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fine a tale esercizio. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da

predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R., tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione. Ai sensi dell'articolo 27-bis del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva n. 96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato Membro dell'Unione Europea; (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (iii) che è soggetta nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte previste nell'allegato alla predetta Direttiva; e (iv) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso integrale dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre:

- una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero di residenza, che attesti che la stessa integra tutti i predetti requisiti; nonché
- la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni precedentemente indicate.

In alternativa, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere, in sede di distribuzione, (anteriamente al pagamento), la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra evidenziata. Il predetto diritto al rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

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

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato a cui la

partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.4 Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma cinque, del T.U.I.R.

Le informazioni qui di seguito fornite sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art. 47, comma cinque, del T.U.I.R., ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche “**Riserve di Capitale**”).

4.11.4.1 Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia (o Azioni non relative all'impresa eventualmente esercitata)

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole

particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all’art. 7 del D.Lgs. 461/1997.

4.11.4.2 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’art. 5 del T.U.I.R., società di persone, società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b) del T.U.I.R. e Azioni relative all’impresa di persone fisiche esercenti attività d’impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono Azioni nell’esercizio di attività d’impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all’art. 5 del T.U.I.R., alle società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b), del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all’erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell’importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze (e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo).

4.11.4.3 Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un’interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all’art. 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d’imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un’imposta sostitutiva dell’11% (11,5% per l’anno 2014 ai sensi dell’art. 4, comma 6 *ter*, del D.L. 66/2014 convertito con modificazioni dalla L. 89/2014). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d’imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero invece scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

4.11.4.4 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o

società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

4.11.4.5 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma primo, lett. a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia (indicato al precedente paragrafo 4.11.4.2).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo 4.11.4.4.).

4.11.5 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

4.11.5.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

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

A) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia a seguito della cessione di Partecipazioni Non Qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 26% il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva del 26% ed effettua il pagamento entro i

termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto.

Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014 (convertito con modificazioni dalla Legge 89/2014), le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30 giugno 2014 esclusivamente per il 48,08% del loro ammontare, mentre le minusvalenze realizzate dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30 giugno 2014 esclusivamente per il 76,92% del loro ammontare. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;

- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997):* nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Non sono compensabili le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato in base ad apposita perizia.

Si segnala che, per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014 (convertito con modificazioni dalla Legge 89/2014), le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 48,08% del loro ammontare, mentre le minusvalenze realizzate dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 76,92% del loro ammontare.

Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze, con le medesime limitazioni sopra descritte, possono essere portate in deduzione sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a

quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997):* presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato.

In tale regime, un'imposta sostitutiva del 20% (26% a decorrere dal 1° luglio 2014 ai sensi dell'art. 3 del D.L. 66/2014 convertito con modificazioni dalla L. 89/2014 è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva.

Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva.

Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. A tale ultimo proposito, si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014 (convertito con modificazioni dalla Legge 89/2014), dai risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 sono portati in deduzione i risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 e non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 48,08% del loro ammontare, e quelli rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 76,92% del loro ammontare.

In caso di chiusura del rapporto di gestione patrimoniale, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, con le medesime limitazioni sopra indicate, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai

medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

B) Cessione di Partecipazioni Qualificate

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

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

4.11.5.2 Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

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

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

4.11.5.3 Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R., ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto, per le Azioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, diverse da quelle di cui all'art. 87 del T.U.I.R. iscritte come tali negli ultimi tre bilanci. Si considerano cedute per prime le Azioni acquistate in data più recente.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del T.U.I.R. (recante il "regime della *participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del T.U.I.R. non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione delle Azioni nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del T.U.I.R., o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del T.U.I.R., che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'art. 168-*bis* del T.U.I.R.;
- (d) esercizio di un'impresa commerciale da parte della società partecipata secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tuttavia, tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

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

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento n. 1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve, inoltre, essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge 24 settembre 2002, n. 209, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a 5.000.000 di euro, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973. Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

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

4.11.5.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del T.U.I.R. (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni) fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività di impresa, da enti non commerciali fiscalmente residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili per le plusvalenze realizzate dalle persone fisiche residenti su partecipazioni detenute non in regime di impresa.

4.11.5.5 Fondi pensione ed O.I.C.R. di diritto italiano (diversi dagli O.I.C.R.)

Immobiliari)

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto 252, mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11% (11,5% per l'anno 2014 ai sensi dell'art. 4, comma 6 *ter*, del D.L. 66/2014 convertito con modificazioni dalla L. 89/2914).

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R, Immobiliari) non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

4.11.5.6 Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del D.L. 351/2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41 *bis* del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326, e dell'art. 9 del D.lgs. 44/2014 i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14 *bis* della Legge 25 gennaio 1984 n. 86 e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Si ricorda che alle SICAF Immobiliari si applicano le disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare ai sensi dell'art. 9 del D.lgs. 44/2014.

I redditi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. immobiliari- realizzati dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote/azioni sono soggetti ad una ritenuta del 26% applicata a titolo di acconto o imposta a seconda della tipologia di partecipanti. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali (art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010) che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

4.11.5.7 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato (attraverso cui sono detenute le partecipazioni) a fronte della cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane non negoziate in alcun mercato regolamentato non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

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

B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui sono detenute le partecipazioni) derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti l'attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

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

4.11.5.8 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residente in Italia.

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

4.11.6 Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata a far data dal 1 gennaio 2008.

A norma del D.P.R. n. 131/1986, restano soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di Euro 200 gli atti aventi ad oggetto la cessione di azioni redatti nel territorio dello Stato per atto pubblico, scrittura privata autenticata, nonché quelli

volontariamente registrati presso l’Agenzia delle Entrate o in “caso d’uso”.

4.11.7 Tassa sulle transazioni finanziarie (cd. Tobin tax) (

L'imposta sulle transazioni finanziarie di cui all'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (“**Legge di stabilità 2013**”) è applicata su:

- il trasferimento di proprietà di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art 2346, comma 6 cod. civ., emessi da società residenti in Italia (comma 491 dell'art. 1 della Legge di stabilità 2013);
- le operazioni su strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 3 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998, TUF), quando abbiano come sottostante uno o più azioni o strumenti finanziari partecipativi sopra individuati (comma 492);
- le “negoziazioni ad alta frequenza” (comma 495).

L'imposta sulle transazioni su azioni e strumenti partecipativi e su strumenti finanziari derivati, nonché l'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza non sono deducibili dal reddito ai fini dell'IRPEF, dell'IRES e dell'IRAP. Qualunque operazione effettuata su azioni o strumenti partecipativi emessi da società italiane è soggetta ad imposta, anche se effettuata all'estero tra soggetti residenti e/o non residenti in Italia. Non rileva inoltre la natura giuridica delle controparti: sono tassate le transazioni poste in essere da persone fisiche, da persone giuridiche o da enti diversi.

4.11.7.1 Base imponibile

L'imposta è applicata sul valore della transazione, inteso come il saldo netto delle operazioni concluse nella stessa giornata sullo stesso strumento finanziario e stessa controparte, ovvero il corrispettivo versato. Si noti che in caso di azioni o strumenti quotati il valore della transazione sarà pari al saldo netto delle operazioni concluse nella giornata sullo strumento finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati. Rimane da chiarire (probabilmente con il Decreto Ministeriale attuativo che dovrà essere emanato) come si debba procedere in caso di corrispettivo versato in momenti successivi, come spesso avviene nelle compravendite azionarie di società non quotate.

4.11.7.2 Soggetti passivi e aliquote

L'imposta è dovuta dal beneficiario dei trasferimenti e si applica alle transazioni concluse **a partire dal 1° marzo 2013**, con aliquota: a) dello 0,2% sul valore della transazione, quando la transazione avviene Over The Counter (OTC, ossia non sul mercato regolamentato); b) dello 0,1% sul valore della transazione se il trasferimento avviene sui mercati regolamentati degli Stati Membri dell'Unione Europea e dello

Spazio Economico Europeo inclusi nella *white list* definiti dalla Direttiva 2004/39 (i mercati regolamentati dei Paesi Membri dell'Unione Europea, oltre la Svezia e la Norvegia, e dunque ad esempio Borsa Italiana, Euronext, Xetra, etc). Per il solo anno 2013 l'aliquota era innalzata rispettivamente allo 0,22% e allo 0,12% per i trasferimenti OTC e per quelli sui mercati regolamentati.

4.11.7.3 *Transazioni escluse*

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax, tra l'altro, i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione; le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni; l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente; le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006; le assegnazioni di azioni a fronte di distribuzione di utili o riserve o di restituzione di capitale sociale; i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2, del Codice Civile, o che sono controllate dalla stessa società, quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della direttiva 2008/7/CE e quelli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, del TUF, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono, altresì, esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

Inoltre, l'imposta non si applica, tra l'altro:

- a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto

agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

- b) ai soggetti che, per conto di una società emittente, pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari in applicazione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R., nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al Decreto 252;
- d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- e) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo non adempia alle proprie obbligazioni;
- f) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R.. Ai sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'Autorità pubblica nazionale, non istituiti in Stati e territori inclusinella anzidetta lista, si applicano le previsioni della presente lettera qualora si impegnino a conservare i dati legati agli acquisti ed alle operazioni e a trasmetterli su richiesta all'Agenzia delle Entrate.

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

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

4.11.8 Imposta sulle successioni e donazioni

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 (“**L. 286/2006**”) e la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

4.11.8.1 Imposta sulle successioni

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari. L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado (senza alcuna franchigia);
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti (senza alcuna franchigia).

Nel caso in cui l'erede sia un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000,

con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 9 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

4.11.8.2 *Imposta sulle donazioni*

L'imposta sulle donazioni si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000 se i beneficiari sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se i beneficiari sono i fratelli e le sorelle;
- 6% se i beneficiari sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta, nonché gli affini in linea collaterale fino al terzo grado (senza alcuna franchigia);
- 8% se i beneficiari sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti (senza alcuna franchigia).

Qualora il beneficiario dei trasferimenti sia una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990, i trasferimenti effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami, quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

5. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

5.1 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 Informativo non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata. Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 del Documento Informativo per quanto riguarda i dati estratti dal bilancio consolidato dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2013 inclusi nel presente Documento Informativo e sottoposti a revisione da parte della Società di Revisione.

5.2 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16, Paragrafo 16.1 del presente Documento Informativo.

5.3 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento Informativo 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 Informativo viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, è indicata la relativa fonte.

5.4 Luoghi ove è disponibile il Documento Informativo

Il presente Documento Informativo è disponibile nella sezione *Investor Relation* del sito internet www.pmsgroup.it.

5.5 Documentazione incorporata mediante riferimento

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento Informativo e disponibile sul sito internet www.pmsgroup.it:

- Statuto dell'Emittente;
- bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2013;
- bilancio consolidato del Gruppo PMS chiuso al 31 dicembre 2013.

5.6 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento Informativo:

- Relazione dell'Esperto.