

N. 15293 di rep.

N. 8193 di racc.

Verbale di assemblea straordinaria

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno 2019 (duemiladiciannove)

il giorno 31 (trentuno)

del mese di ottobre

in Milano, in piazza Diaz n. 6.

Io sottoscritto **Carlo Marchetti**, notaio in Milano, iscritto al Collegio Notarile di Milano, su richiesta - a mezzo del Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato Alessandro Giglio - della società per azioni:

"Giglio Group S.p.A.",

con sede legale in Milano, piazza Diaz n. 6, capitale sociale euro 3.208.050,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 07396371002, R.E.A. n. 2091150 (di seguito anche la "**Società**"),

procedo alla redazione e sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2375 c.c. del verbale della assemblea della predetta società, tenutasi alla mia costante presenza, a Milano, piazza Diaz n. 6, in data

31 (trentuno) ottobre 2019 (duemiladiciannove)

giusta l'avviso di convocazione di cui *infra* per discutere e deliberare sull'ordine del giorno *infra* riprodotto.

Do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea, alla quale io notaio ho assistito è quello di seguito riportato.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato Alessandro Giglio, presiedendo l'assemblea ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale, alle ore 14,35, con il consenso degli intervenuti, incarica me notaio della redazione del relativo verbale, e quindi rende tutte le comunicazioni che seguono:

- è in funzione un sistema di registrazione dei lavori dell'assemblea al solo fine di agevolare la verbalizzazione: il nastro recante la registrazione sarà distrutto una volta completata la verbalizzazione;

- del Consiglio di Amministrazione sono presenti, oltre al Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, i Consiglieri Massimo MANCINI, Yue ZHAO e Silvia OLIVOTTO;

- del Collegio Sindacale è presente Monica MANNINO, assenti giustificati gli altri sindaci;

- è stato consentito l'ingresso ad analisti ed esperti finanziari, in conformità alle raccomandazioni Consob, riconoscibili dall'apposito tesserino loro consegnato al momento dell'ingresso. L'elenco di tali nominativi, a disposizione di chiunque volesse prenderne visione, sarà allegato al verbale della presente assemblea (ove presenti);

- si segnala la presenza di alcuni dirigenti e dipendenti della Società e di altre società del Gruppo, che si è ritenuto utile far partecipare alla presente assemblea, nonché di altri collaboratori esterni, parimenti riconoscibili da appositi tesserini, che sono, invece, presenti per far fronte alle esigenze tecniche ed organizzative dei lavori;

- l'odierna assemblea è stata convocata in conformità a quanto previsto dall'articolo 12 dello statuto sociale, dall'articolo 125-bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "TUF"), e dall'articolo 84 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti"), mediante pubblicazione dell'avviso di convocazione - con indicazione dell'ordine del giorno di cui in seguito - sul sito internet della Società in data 30 settembre 2019;

- sono stati regolarmente espletati gli adempimenti informativi di cui al Regolamento Emittenti e al Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.;

- in data 30 settembre 2019, è stata depositata - e lo è attualmente - presso la sede legale e messa a disposizione sul sito internet della Società e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato `emarketstorage` all'indirizzo `www.emarketstorage.com`, la relazione sulle materie all'ordine del giorno redatta ai sensi degli articoli 125-ter e 114-bis del TUF e degli articoli 72 e 84-ter del Regolamento Emittenti;

- relativamente al primo punto all'ordine del giorno, in data 10 ottobre 2019, nei termini di legge, sono stati depositati - e lo sono attualmente - presso la sede legale e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato `emarketstorage` all'indirizzo `www.emarketstorage.com` e messi a disposizione sul sito internet della Società, i seguenti documenti:

(i) la relazione degli amministratori predisposta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del codice civile, dell'articolo 70, comma 4, del Regolamento Emittenti e secondo i criteri generali di cui all'allegato 3A del Regolamento Emittenti (la "**Relazione degli Amministratori sull'Aumento di Capitale**");

(ii) la relazione di stima avente ad oggetto la società E-commerce Outsourcing S.r.l. redatta, ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, dal dott. Massimo Gramondi, commercialista e revisore legale dei conti, in data 16 settembre 2019; e

(iii) la relazione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale proposto con esclusione del diritto di opzione, rilasciata in data 9 ottobre 2019 dalla società di revisione EY S.p.A ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, e comma 6, del codice civile e dell'articolo 156, comma 1, del TUF;

- sempre relativamente al primo punto all'ordine del giorno,

in data 16 ottobre 2019, nei termini di legge, è stato depositato - e lo è attualmente - presso la sede legale e messo a disposizione sul sito *internet* di Giglio Group e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato *emarketstorage* all'indirizzo www.emarketstorage.com, il documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote rappresentanti il 100% del capitale sociale di E-Commerce Outsourcing S.r.l. redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e secondo i criteri generali dell'Allegato 3B del medesimo Regolamento;

- riguardo alla predetta documentazione sono stati espletati tutti gli adempimenti nei confronti di Consob previsti dalla normativa vigente; tutta la suddetta documentazione è stata inoltre inviata a tutti gli azionisti che ne hanno fatto richiesta;

- ad oggi il capitale sociale emesso dalla Società ammonta ad Euro 3.208.050,00, interamente versato, suddiviso in numero 16.040.250 azioni ordinarie con diritto di voto, prive di valore nominale espresso;

- saranno allegati al verbale assembleare:

-- l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio e/o per delega, completo di tutti i dati richiesti da Consob, con l'indicazione del numero delle azioni per le quali è stata effettuata la comunicazione da parte dell'intermediario all'emittente ai sensi dell'articolo 83-sexies del TUF;

-- l'elenco nominativo dei soggetti che hanno espresso voto favorevole, contrario, o si sono astenuti o allontanati prima di ogni votazione e il relativo numero di azioni rappresentate in proprio e/o per delega;

- sulla base delle risultanze fornite dal personale addetto al controllo assembleare risultano partecipare all'Assemblea complessivamente n. 2 Azionisti in proprio o per delega per n. 8.931.058 azioni ordinarie pari al 55,67% del capitale sociale ordinario;

- è stata verificata l'osservanza delle norme e delle prescrizioni previste dalla normativa vigente e dagli articoli 13 e 14 dello statuto sociale in ordine all'intervento dei soci in assemblea e al rilascio delle deleghe, le quali ultime risultano conformi a quanto previsto dagli articoli 2372 del codice civile e 135-novies del TUF;

- le deleghe sono acquisite agli atti sociali;

- in ottemperanza a quanto richiesto dalla normativa vigente, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle altre comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e sulla base delle informazioni disponibili sul sito Consob www.consob.it, in base alle comunicazioni emesse per la presente assemblea e alle altre informazioni a disposizione, co-

loro che partecipano direttamente in misura superiore al 5% del capitale sociale di Giglio Group sono:

- Meridiana Holding S.r.l., con n. 8.929.768 azioni ordinarie, pari al 55,67% del capitale sociale;
- Docomo Digital Italy S.p.A., con n. 1.588.948 azioni ordinarie, pari al 9,91% del capitale sociale;
- Giglio Group non possiede ad oggi, direttamente o indirettamente, azioni proprie;
- per quanto concerne l'esistenza di sindacati di voto o di blocco o, comunque, di patti parasociali o di patti e accordi di qualsiasi genere in merito all'esercizio dei diritti inerenti alle azioni o al trasferimento delle stesse di cui all'articolo 122 del TUF, è fatto invito ai presenti a comunicare l'eventuale esistenza di detti patti parasociali, ai sensi del menzionato articolo 122 del TUF;
- si richiede formalmente che tutti i partecipanti all'assemblea dichiarino la loro eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi delle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, facendo presente che le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono, comunque, computabili ai fini della regolare costituzione dell'assemblea;
- i presenti hanno provveduto a dimostrare la propria legittimazione a partecipare all'assemblea nei modi previsti dalle norme vigenti;
- essendo state quindi rispettate le formalità di convocazione e di comunicazione ed essendo stato raggiunto il quorum in conformità agli articoli 2368 e 2369 del codice civile, l'assemblea straordinaria risulta essere validamente costituita in unica convocazione per discutere e deliberare sugli argomenti posti al seguente

ordine del giorno:

1. *Proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

2. *Proposta di modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale ed introduzione dei commi da 6.2.1 a 6.2.4 ai fini dell'introduzione dell'istituto della "maggiorazione del voto" di cui all'articolo 127 - quinquies del Testo Unico della Finanza; deliberazioni inerenti e conseguenti.*

- non sono state chieste integrazioni dell'elenco delle mate-

rie all'ordine del giorno dell'assemblea, né sono pervenute proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno, ai sensi dell'articolo 126-bis del TUF;

- non risulta sia stata promossa, in relazione all'assemblea odierna, alcuna sollecitazione di deleghe di voto ai sensi degli articoli 136 e seguenti del TUF;

- non sono pervenute domande sulle materie all'ordine del giorno prima dell'assemblea ai sensi dell'articolo 127-ter del TUF;

- a ciascun intervenuto alla presente assemblea è stata messa a disposizione dei presenti la seguente documentazione:

(a) avviso di convocazione pubblicato in data 30 settembre 2019;

(b) Relazione degli Amministratori sull'Aumento di Capitale;

(c) relazione della società di revisione EY S.p.A. sul prezzo di emissione delle azioni di Giglio Group relative all'aumento di capitale proposto con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quattro, primo periodo, e comma sei, del codice civile e dell'articolo 158, comma 1, del TUF;

(d) relazione di stima redatta, ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, dal dott. Massimo Gramondi;

(e) documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote rappresentanti il 100% del capitale sociale di E-Commerce Outsourcing S.r.l. redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e secondo i criteri generali dell'Allegato 3B del medesimo Regolamento;

(f) testo dello Statuto sociale vigente;

(g) relazione sulle materie all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF e dell'art. 84-ter del Regolamento Emittenti; e

(h) informativa sulla *privacy* per i partecipanti all'assemblea;

- il voto si svolgerà in modo palese, tramite alzata di mano. Coloro che intendano esprimere voto contrario o intendano astenersi saranno tenuti a richiedere la parola al Presidente, al fine di dichiarare il proprio voto contrario o la propria astensione, fornendo, altresì, le proprie generalità e il numero di azioni portate in assemblea, in proprio e/o per delega; la rilevazione del numero e dell'identità dei favorevoli, contrari e astenuti, nonché del numero delle relative azioni portate in assemblea sarà effettuata dal Notaio, in veste di Segretario. Tutto quanto precisato vale salvo diversa indicazione da parte della Presidenza; è fatto invito a coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza ad abbandonare la sala, prima dell'inizio della votazione, facendo rilevare

l'uscita al personale addetto;

- gli interventi avranno luogo secondo l'ordine di presentazione delle richieste rilevato dagli addetti al momento della presentazione della richiesta stessa. Al fine di consentire la più ampia partecipazione al dibattito, è fatto invito a formulare interventi che siano strettamente attinenti ai punti all'ordine del giorno ed a contenerne la durata, possibilmente, in 5 minuti; per ciascun argomento all'ordine del giorno le risposte verranno fornite al termine di tutti gli interventi. Sono consentiti, inoltre, brevi interventi di replica, possibilmente, non superiori a 3 minuti. I legittimati all'intervento effettueranno i propri interventi chiedendo la parola al personale incaricato;

- come previsto dalla normativa vigente, gli interventi effettuati saranno riportati nel verbale in forma sintetica con l'indicazione degli intervenuti, delle risposte fornite e delle eventuali repliche;

- ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto sociale, l'assemblea delibera con le maggioranze stabilite dalla legge;

- si pregano gli intervenuti di non allontanarsi dalla sala dell'assemblea, se non per motivi urgenti; dovrà essere segnalato al personale addetto l'allontanamento dalla sala per rilevare il momento di uscita e quello dell'eventuale successivo rientro in sala.

Quindi il Presidente passa alla trattazione del **primo punto** all'ordine del giorno e ricorda che l'odierna assemblea è chiamata a deliberare in merito alla proposta di aumento di capitale sociale, inscindibile e a pagamento, per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 da imputare a capitale e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione (l'**"Aumento di Capitale"**), con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie (le **"Nuove Azioni"**), al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 100% del capitale di E-commerce Outsourcing S.r.l. ("**ECO**"), con i cui soci Giglio Group ha sottoscritto un accordo di investimento in data 12 settembre 2019.

L'Aumento di Capitale sarà riservato a tutti i soci di ECO, i quali conferiranno per intero le proprie quote nel capitale sociale della stessa. Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni a servizio dell'Aumento di Capitale è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione, sulla base della stima del valore effettivo del capitale economico di Giglio Group, mediante il ricorso ad una pluralità di criteri, volti a garantire un corretto bilanciamento tra la tutela degli interessi finanziari degli attuali azionisti e quelli di Giglio Group, soprattutto in termini di crescita. Successivamente, nel ri-

spetto di quanto previsto dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF il Consiglio ha chiesto alla società incaricata della revisione legale dei conti, EY S.p.A., di esprimere il proprio parere sulla congruità del valore approvato.

Obiettivo dell'operazione è l'integrazione delle attività di ECO in Giglio Group. ECO è uno dei più importanti *outsourcer* di servizi di *e-commerce* in Italia, con grande competenze nell'ambito della tecnologia in area *e-commerce*, il vero punto di forza della società. Nel 2018 ECO ha conseguito ricavi pari a circa Euro 7 milioni, con una crescita recente costante del 15% annua, supportando transazioni *e-commerce* per un controvalore di oltre Euro 30 milioni a favore dei propri clienti.

L'Aumento di Capitale si inquadra nel processo di riorganizzazione delle attività di Giglio Group ed, in particolare, nel procedimento di focalizzazione, valorizzazione e sviluppo degli *assets* e competenze di Giglio Group nel settore del commercio elettronico, delineato nel piano industriale 2019-2023. Si prevede infatti che l'Aumento di Capitale non solo permetterà a Giglio Group di inglobare un significativo portafoglio clienti attivi, in particolare, nei settori *fashion* e *food*, ma consentirà altresì un notevole rafforzamento delle competenze tecnologiche di Giglio Group, sia in termini di solidità delle soluzioni proposte ai clienti sia in termini di innovazione di prodotto.

Per ogni ulteriore informazione in merito all'operazione, ivi inclusi (i) il valore attribuito alle quote di ECO, come indicato nella perizia rilasciata ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile dal dott. Massimo Giramondi, e (ii) i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, si rinvia alla Relazione degli Amministratori sull'Aumento di Capitale e all'ulteriore documentazione messa a disposizione degli intervenuti al momento dell'ingresso in sala.

A seguito dell'emissione delle Nuove Azioni, il capitale sociale di Giglio Group sarà rappresentato da complessive 16.797.250 azioni ordinarie e i soci conferenti deterranno il 4,51% del capitale sociale di Giglio Group. Conseguentemente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale, si dovrà dunque procedere alla modifica dell'articolo 6.1 dello statuto sociale per aggiornare l'ammontare del capitale sociale e il numero delle azioni emesse da Giglio Group.

In considerazione del fatto che sia la Relazione degli Amministratori sull'Aumento di Capitale, sia il documento informativo relativo all'aumento di capitale da sottoscrivere mediante conferimento in natura sia la relazione del Consiglio di Amministrazione sugli argomenti posti all'ordine del giorno, redatta ai sensi degli articoli 125-ter del TUF e 84-ter del Regolamento Emittenti, in cui si illustrano nel dettaglio

le modifiche statutarie proposte, sono state messe a disposizione sul sito internet di Giglio Group, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato emarketstorage, inviate a coloro che ne hanno fatto richiesta e distribuite a tutti i presenti al momento del loro ingresso in sala, propone di ometterne la lettura. L'assemblea unanime acconsente.

Il Presidente informa, inoltre, che le modifiche statutarie proposte non attribuiscono ai soci che non avranno concorso alla relativa deliberazione il diritto di recedere ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile.

Dichiara, dunque, aperta la discussione.

Nessuno chiedendo la parola, il Presidente:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che il numero degli aventi diritto è invariato;
- chiede al sindaco Monica Mannino, in nome e per conto del Collegio Sindacale, di confermare che le azioni precedentemente emesse sono state interamente liberate e che pertanto l'attuale capitale sociale è interamente sottoscritto e versato; il sindaco Monica Mannino, a nome dell'intero Collegio Sindacale, conferma.

Su invito del Presidente, io Notaio provvedo a dare lettura della proposta di delibera compresa nella relazione sulle materie all'ordine del giorno predisposta ai sensi degli articoli 125-ter e 114-bis del TUF e degli articoli 72 e 84-ter del Regolamento Emittenti (salva una minima correzione formale) e *infrà* trascritta.

Il Presidente pone quindi in votazione per alzata di mano (ore 15,05) la proposta di cui è stata data lettura e qui trascritta:

"L'Assemblea degli azionisti di Giglio Group S.p.A.,

- esaminata e discussa la proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (duemilioneiseicentoquarantanove milacinquecento virgola zero zero) (di cui nominali Euro 151.400 (centocinquantanomilaquattrocento) da imputare a capitale e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 (settecentocinquantesette mila) azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (tre virgola cinque) (di cui Euro 3,3 (tre virgola tre) a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima;

- esaminata la Relazione degli Amministratori, nonché la relazione predisposta dagli amministratori ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 84-ter del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971/99, come succes-

sivamente modificato e integrato:

- vista la valutazione redatta dal dott. Massimo Gramondi ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), c.c.;

- preso atto del parere di congruità sul prezzo di emissione delle nuove azioni Giglio Group S.p.A. rilasciato da EY S.p.A. ai sensi dell'art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.;

delibera

1. di aumentare il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. in via inscindibile e a pagamento per un importo nominale pari ad Euro 151.400,00, (centocinquantunomilaquattrocento virgola zero zero), oltre a sovrapprezzo di Euro 2.498.100,00 (duemilioni quattrocentonovantottomilacenti virgola zero zero) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., riservato ai soci di E-commerce Outsourcing S.r.l., da liberarsi in natura mediante conferimento da parte degli stessi delle proprie partecipazioni rappresentanti il 100% del capitale sociale di E-Commerce Outsourcing S.r.l., con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969, a fronte dell'emissione di n. 757.000 (settecentocinquantasettemila) azioni ordinarie, senza valore nominale, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, aventi prezzo unitario di Euro 3,5 (tre virgola cinque) per azione, di cui Euro 3,3 (tre virgola tre) a titolo di sovrapprezzo;

2. di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - con facoltà di subdelega, tutti i poteri - nessuno escluso od eccettuato - al fine di porre in essere quant'altro necessario od opportuno per dare esecuzione all'aumento di capitale di cui alla precedente delibera, ivi inclusi i necessari poteri per offrire in sottoscrizione ai conferenti l'aumento di capitale, per sottoscrivere l'atto di conferimento e così dunque per porre in essere qualunque formalità e sottoscrivere qualunque atto e/o documento correlato a detto aumento di capitale, stabilendosi sin da ora che l'aumento di capitale dovrà comunque essere eseguito entro e non oltre il termine ultimo del 20 (venti) novembre 2019 (duemiladiciannove) (previo, occorrendo, aggiornamento della relazione di stima);

3. di modificare, con decorrenza dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sopra deliberato, l'art. 6.1 dello statuto come segue: "6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.359.450,00 (tremilionitrecentocinquantanovemila quattrocetocinquantavirgola zero zero) ed è diviso in n. 16.797.250 (sedicimilionsettecentonovantasettemiladuecentocinquantavirgola zero zero)";

azioni prive di valore nominale espresso.”;

4. di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - con facoltà di subdelega, tutti i poteri - nessuno escluso od eccettuato - al fine di depositare e pubblicare, ai sensi di legge, il testo dello statuto con le variazioni allo stesso apportate a seguito delle precedenti deliberazioni;

5. di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - con facoltà di subdelega, tutti i poteri - nessuno escluso od eccettuato - al fine di apportare alle deliberazioni di cui sopra ogni modifica di carattere non sostanziale che risultasse necessaria od opportuna per procedere all'esecuzione del sopra approvato aumento di capitale, effettuare i necessari depositi presso il registro delle imprese e/o ottemperare ad eventuali prescrizioni delle competenti autorità.”.

L'assemblea approva all'unanimità.

Il Presidente proclama il risultato.

Il Presidente passa quindi alla trattazione del **secondo e ultimo punto** all'ordine del giorno e ricorda che l'odierna assemblea è chiamata ad approvare alcune modifiche da apportare allo Statuto sociale al fine di disciplinare l'istituto della maggiorazione del voto, introdotto dall'art. 20, primo comma, del decreto legge n. 91 del 24 giugno 2014 convertito dalla legge n. 116 dell'11 agosto 2014.

L'art. 127-*quinquies* del TUF consente alle società con azioni quotate su un mercato regolamentato di prevedere, attraverso un'apposita modifica dello statuto sociale, l'attribuzione di un voto maggiorato "fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione" in un apposito elenco tenuto da Giglio Group.

Tramite l'introduzione dell'istituto del voto maggiorato, il legislatore italiano ha superato il tradizionale principio "un'azione - un voto", nell'intento di consentire alle società quotate di dotarsi, ove dalle medesime ritenuto opportuno, di uno strumento di incentivazione per gli azionisti che abbiano scelto di prediligere un investimento duraturo nella società quotata, rafforzandone il ruolo nella governance attraverso la maggiorazione del diritto di voto.

La disciplina del TUF e del Regolamento Emittenti lasciano comunque ampio spazio all'autonomia societaria, consentendo a ciascuna società di definire nel dettaglio le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti e, più, in generale per la concreta attuazione della maggiorazione del voto.

Il Consiglio di Amministrazione, anche alla luce della fase trasformativa di Giglio Group che progressivamente sta andando a rafforzare il proprio ruolo nel settore del commercio elettronico, ritiene che sia opportuno favorire un approccio all'investimento di lungo periodo, dotando gli azionisti che intendono far parte in modo stabile della compagine sociale della possibilità di avvalersi di una maggiorazione del voto delle proprie azioni.

A tal fine il Consiglio di Amministrazione vi propone di apportare allo statuto sociale le necessarie modifiche all'art. 6.2 dello stesso, introducendo la maggiorazione del diritto di voto, in conformità all'art. 127-*quinquies* del TUF, nonché una modifica formale di raccordo all'art. 6.4.

Con riferimento agli effetti dell'introduzione dell'istituto in parola sugli assetti proprietari di Giglio Group, si segnala che, sulla base dei dati attuali, nell'ipotesi in cui il socio di maggioranza Meridiana Holding S.r.l. dovesse richiedere ed ottenere la maggiorazione dei diritti di voto rispetto all'intera partecipazione dalla medesima detenuta e nessun altro azionista dovesse richiedere la maggiorazione del diritto di voto, al termine dei 24 mesi continuativi di detenzione dall'iscrizione nell'elenco speciale, Meridiana Holding S.r.l. potrebbe esercitare, complessivamente, una percentuale dei diritti di voto pari a 66,67% dei diritti di voto esercitabili in assemblea.

In considerazione del fatto che la relazione del Consiglio di Amministrazione sugli argomenti all'ordine del giorno, redatta ai sensi degli articoli 125-ter del TUF e 84-ter del Regolamento Emittenti, in cui si illustrano nel dettaglio le modifiche statutarie proposte, è stata messa a disposizione sul sito internet di Giglio Group, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato *emarketstorage*, inviate a coloro che ne hanno fatto richiesta e distribuite a tutti i presenti al momento del loro ingresso in sala, propone di ometterne la lettura. L'assemblea unanime acconsente.

Il Presidente informa, inoltre, che le modifiche statutarie proposte, come anche previsto dall'art. 127-*quinquies*, sesto comma, del TUF, non attribuiscono ai soci che non avranno concorso alla relativa deliberazione il diritto di recedere ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile.

Nessuno chiedendo la parola, il Presidente:

- dichiara chiusa la discussione;
- segnala che il numero degli aventi diritto è invariato.

Su invito del Presidente, io Notaio provvedo a dare lettura della proposta di delibera compresa nella relazione sulle materie all'ordine del giorno predisposta ai sensi degli articoli 125-ter e 114-bis del TUF e degli articoli 72 e 84-ter del Regolamento Emittenti (salva una minima correzione formale) e *infra* trascritta;

Il Presidente pone quindi in votazione per alzata di mano (o-

re 15,15) la proposta di cui è stata data lettura e qui trascritta:

"L'Assemblea degli azionisti di Giglio Group S.p.A.,

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione, redatta ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e dell'art. 72 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato,

delibera

1. di modificare l'articolo 6 (sei), secondo e quarto comma, dello statuto sociale e di introdurre i commi 6.2.1 (sei punto due punto uno), 6.2.2 (sei punto due punto due), 6.2.3 (sei punto due punto tre) e 6.2.4 (sei punto due punto quattro), nella formulazione indicata nella colonna "Testo Proposto" della tabella riportata nella relazione del Consiglio di Amministrazione; e

2. di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - ogni più ampio potere per l'eventuale adozione di un regolamento per la gestione dell'elenco speciale al fine di dettagliare ulteriormente le modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento dell'elenco stesso, provvedendo nel caso alla pubblicazione dello stesso sul sito internet della Società;

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - ogni più ampio potere per provvedere a quanto necessario per l'attuazione della deliberazione di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie, ivi compresa l'iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese, affinché l'adottata deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni, aggiunte o soppressioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, anche in sede di iscrizione, e in genere tutto quanto occorra per la completa esecuzione della deliberazione stessa, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, anche al fine di adempiere ogni formalità, atto, deposito di istanze o documenti, richiesti dalle competenti autorità di vigilanza del mercato e/o dalle disposizioni di legge o di regolamento comunque applicabili;

4. di autorizzare il Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di subdelega, a depositare e pubblicare, ai sensi di legge, il testo aggiornato dello statuto sociale con le variazioni allo stesso apportate a seguito della precedente deliberazione."

L'assemblea approva a maggioranza, con n. 8.929.802 azioni favorevoli e n. 1.256 azioni contrarie (come da dettagli allegati).

Il Presidente proclama il risultato.

Null'altro essendovi da deliberare e nessuno chiedendo la parola, il Presidente ringrazia tutti gli intervenuti e dichiara conclusa l'assemblea alle ore 15,20 (quindici e venti).

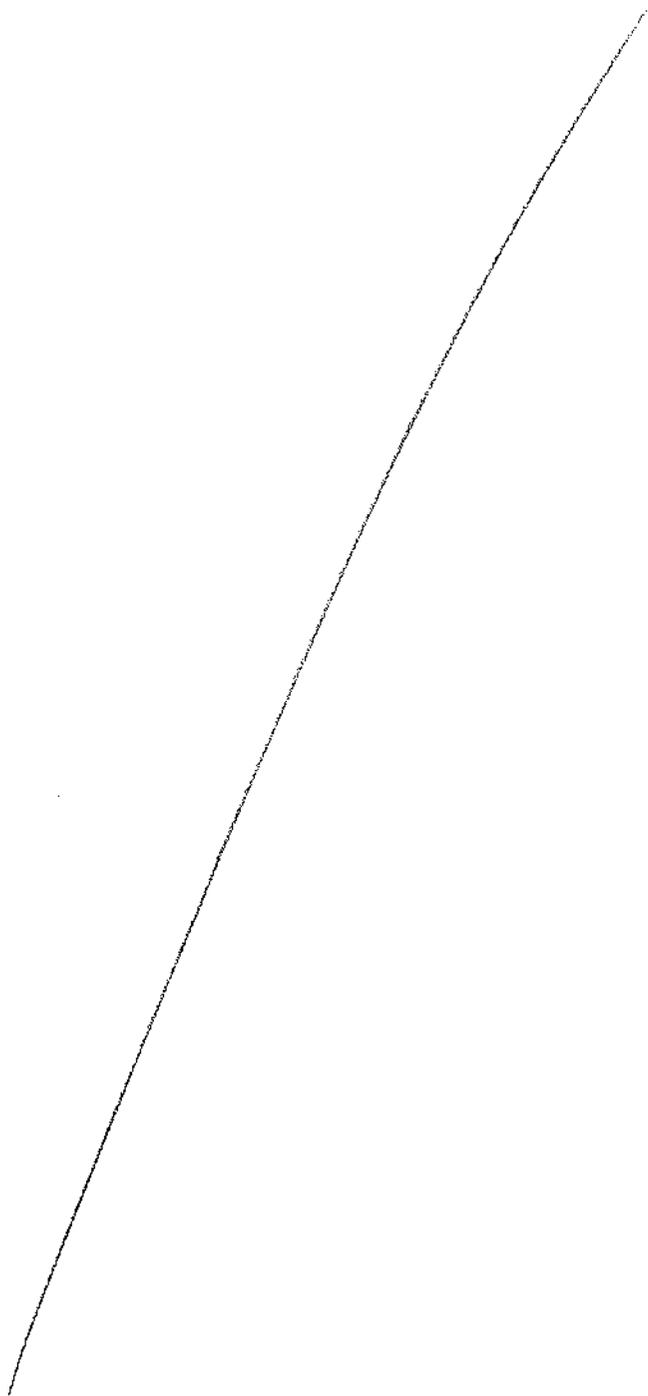
Sono allegati al presente verbale:

- la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, sotto "A";
- Relazione degli Amministratori sull'Aumento di Capitale, sotto "B";
- la relazione della società di revisione EY S.p.A. sul prezzo di emissione delle azioni di Giglio Group relative all'aumento di capitale proposto con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quattro, primo periodo, e comma sei, del codice civile e dell'articolo 158, comma 1, del TUF, sotto "C";
- la relazione di stima redatta, ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, dal dott. Massimo Gramondi, sotto "D";
- il documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e secondo i criteri generali dell'Allegato 3B del medesimo Regolamento, sotto "E";
- l'elenco degli intervenuti con il dettaglio delle votazioni, sotto "F";
- lo statuto sociale recante la modifica deliberata dall'assemblea, sotto "G".

Il presente atto è sottoscritto alle ore 15,30.

Consta di otto fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per pagine ventisette e della ventottesima sin qui.

F.to Carlo Marchetti notaio



All. "A" al n. 15293/8193 di exp.

GIGLIO GROUP S.P.A.

ASSEMBLEA STRAORDINARIA

(31 OTTOBRE 2019 IN UNICA CONVOCAZIONE)

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SUGLI ARGOMENTI POSTI ALL'ORDINE DEL GIORNO AI SENSI DELL'ART. 125-TER DEL D.LGS. 58/1998 E DELL'ART. 84-TER DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971/99

Signori Azionisti,

in osservanza dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), nonché dell'art. 84-ter del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971/99, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), il Consiglio di Amministrazione di Giglio Group S.p.A. mette a Vostra disposizione una relazione illustrativa sui punti all'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria dei soci convocata, il giorno 31 ottobre 2019, alle ore 14.30, in 20123 - Milano piazza Armando Diaz 6, in unica convocazione, per discutere e deliberare sul seguente:

ORDINE DEL GIORNO

1. Proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Proposta di modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale ed introduzione dei commi da 6.2.1 a 6.2.4 ai fini dell'introduzione dell'istituto della "maggiorazione del voto" di cui all'articolo 127 - *quinquies* del Testo Unico della Finanza; deliberazioni inerenti e conseguenti.



Orlando

Argomento n. 1 all'ordine del giorno

Proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

siete stati convocati in assemblea straordinaria, per deliberare, *inter alia*, circa la proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie (le "**Nuove Azioni**"), al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima ("**Aumento di Capitale**").

In particolare, l'Aumento di Capitale sarà riservato a tutti i soci di E-commerce Outsourcing S.r.l., proporzionalmente alla percentuale di capitale sociale detenuta da ciascuno di essi in E-commerce Outsourcing S.r.l. con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969 ("**ECO**"), ossia:

- a. **Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione**, con sede legale in Milano (MI), Corso Genova 6, 20123, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale 08256310965, la quale detiene una quota in ECO di nominali Euro 19.201,00 (diciannovemiladuecentouno/00), pari al 51,2% (cinquantuno virgola due percento) del capitale sociale di ECO;
- b. **Barni Carlo S.p.A.**, con sede legale in Busto Garolfo (MI), Via Arconate 63, 20020, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale n. 10635290157, la quale detiene una quota in ECO di nominali Euro 12.000,00 (dodicimila/00), pari al 32,0% (trentadue percento) del capitale sociale di ECO;
- c. **Testa Daniele**, nato a Busto Arsizio (VA) il 31 dicembre 1975, residente in San Bartolomé de Tirajana (Las Palmas), Calle Puerto del Carmen 33 (Spagna), codice fiscale TSDNL75T31B300Y, il quale detiene una quota in ECO di nominali Euro 1.875,00 (milleottocentosettantacinque/00), pari al 5,0% (cinque percento) del capitale sociale di ECO;
- d. **Parravicini Giorgio**, nato a Milano (MI), il 30 maggio 1966, Milano (MI), in via Fatebenefratelli 22, 20121, codice fiscale PRRGRG66E30F205B, detiene una quota di nominali Euro 1.800,00 (milleottocento/00), pari al 4,8% (quattro virgola otto percento) del capitale sociale di ECO;

- e. **Cuccarese Vincenzo**, nato a Stigliano (MT) il 30 agosto 1980, residente in Sesto San Giovanni (MI), via Podgora 60, 20099, codice fiscale CCCVCN80M30I954F, detiene una quota in ECO di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale di ECO;
- f. **Canegrati Andrea**, nato a Rho (MI) il 28 settembre 1980, residente in Pregnana Milanese (MI), viale Lombardia 12, 20010, codice fiscale CNGNDR80P28H264K, detiene una quota in ECO di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale di ECO;
- g. **Napoleone Marco Antonio**, nato a Milano (MI) il 27 gennaio 1982, residente in Milano (MI), via Mauro Macchi 42, codice fiscale NPLMCN82A27F205D, detiene una quota in ECO di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale di ECO; e
- h. **Fumagalli Marco**, nato a Mariano Comense (CO), residente in Ruvigliana-Lugano (Svizzera), via Ceresio di Suvigliana 18, codice fiscale FMGMRC70H27E951P, detiene una quota in ECO di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale di ECO.

Per ogni informazione – da rendersi ai sensi (a) dell'articolo 2441, sesto comma, del codice civile, (b) dell'articolo 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti, e (c) dei criteri generali di cui all'allegato 3A del Regolamento Emittenti – relativa a:

- (i) l'illustrazione dell'operazione;
- (ii) le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione nel contesto dell'Aumento di Capitale derivante dalle modalità di liberazione dello stesso mediante conferimento in natura del 100% del capitale sociale di ECO;
- (iii) l'indicazione del valore attribuito alle quote di ECO, come indicato nella perizia rilasciata ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera B), c.c.;
- (iv) l'indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- (v) i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- (vi) i riflessi tributari dell'operazione su Giglio Group S.p.A.;
- (vii) l'indicazione della compagine azionaria di Giglio Group S.p.A. e dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del TUF a seguito dell'Aumento di Capitale; e
- (viii) gli effetti dell'Aumento di Capitale sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF aventi ad oggetto azioni di Giglio Group,

si rinvia alla relazione degli amministratori predisposta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del codice civile, dell'articolo 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti, e secondo i criteri generali di cui all'allegato 3A del Regolamento Emittenti, la quale sarà messa a disposizione del pubblico nelle modalità ed entro i termini previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari (la "Relazione degli Amministratori").

In aggiunta a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori, che si intende qui interamente richiamata, si segnala che, conseguentemente all'esecuzione dell'Aumento



di Capitale, si dovrà procedere alla modifica dell'articolo 6.1 dello statuto sociale di Giglio Group S.p.A. per aggiornare l'ammontare del capitale sociale e il numero delle azioni emesse da Giglio Group S.p.A.

Nel seguito è indicato il raffronto del testo statutario previgente e di quello di cui si propongono le modifiche, con l'illustrazione delle singole variazioni. Al fine di facilitare l'individuazione di tali variazioni, si segnala che, per ciascuna disposizione statutaria oggetto di proposta di modifica, si è proceduto come segue:

- (i) il testo previgente è riportato nella colonna di sinistra della tabella,
- (ii) il testo di cui si propone l'adozione è riportato nella colonna di destra della tabella e le parti che sono state modificate sono evidenziate in modalità revisione, e
- (iii) gli articoli non menzionati sono invariati.

TESTO PREVIGENTE	TESTO PROPOSTO
6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.208.050,00 (tremilioni duecentoottomila cinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.040.250 (sedicimilioni quarantamila duecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.	6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.359.450,00 (tremilionitrecentocinquantanovemila quattrocentocinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.797.250 (sedicimilionsettecentocinquantasette miladuecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.

Si segnala che l'assunzione delle deliberazioni relative alla modifica dell'art. 6.1 dello statuto sociale non legittima i soci all'esercizio del diritto di recesso.

Rinviando per una più ampia informativa alla Relazione degli Amministratori, sottoponiamo alla Vostra approvazione la seguente

proposta di delibera

"L'assemblea degli azionisti di Giglio Group S.p.A.,

- *esaminata e discussa la proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima;*
- *esaminata la Relazione degli Amministratori, nonché la relazione predisposta dagli amministratori ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 84-ter del regolamento*

adottato con delibera Consob n. 11971/99, come successivamente modificato e integrato;

- vista la valutazione redatta dal dott. Massimo Garmondi ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), c.c.;
- preso atto del parere di congruità sul prezzo di emissione delle nuove azioni Giglio Group S.p.A. rilasciato da EY S.p.A. ai sensi dell'art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58,;

delibera

- (i) di aumentare il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. in via inscindibile e a pagamento per un importo nominale pari ad Euro 151.400,00, (centocinquantaquattrocento virgola zero zero), oltre a sovrapprezzo di Euro 2.498.100,00 (duemilioni quattrocentonovantotto milacento virgola zero zero) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., riservato ai soci di E-commerce Outsourcing S.r.l., da liberarsi in natura mediante conferimento da parte degli stessi delle proprie partecipazioni rappresentanti il 100% del capitale sociale di E-Commerce Outsourcing S.r.l., con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969, a fronte dell'emissione di n. 257.300 (settecentocinquantesette mila) azioni ordinarie, senza valore nominale, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, aventi prezzo unitario di Euro 3,3 per azione, di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo;
- (ii) di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - con facoltà di subdelega, tutti i poteri - nessuno escluso ed eccettuato - al fine di porre in essere quant'altro necessario ed opportuno per dare esecuzione all'aumento di capitale di cui alla precedente delibera, ivi inclusi i necessari poteri per offrire in sottoscrizione ai conferenti l'aumento di capitale, per sottoscrivere l'atto di conferimento e così dunque per porre in essere qualunque formalità e sottoscrivere qualunque atto e/o documento correlato a detto aumento di capitale, stabilendosi sin da ora che l'aumento di capitale dovrà comunque essere eseguito entro e non oltre il termine ultimo del 20 novembre 2019 (previo, occorrendo, aggiornamento della relazione di stima);
- (iii) di modificare, con decorrenza dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sopra deliberato, l'art. 6.1 dello statuto come segue: "6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.359.450,00 (tre milioni trecentocinquantanove mila quattrocentocinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.797.250 (sedicimilionsettecentocinquantesette mila duecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.";
- (iv) di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro - con facoltà di subdelega, tutti i poteri - nessuno escluso ed eccettuato - al fine di depositare e pubblicare, ai sensi di legge, il testo dello statuto con le variazioni allo stesso apportate a seguito delle precedenti deliberazioni;



- (v) *di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro – con facoltà di subdelega, tutti i poteri – nessuno escluso od eccettuato – al fine di apportare alle deliberazioni di cui sopra ogni modifica di carattere non sostanziale che risultasse necessaria ed opportuna per procedere all'esecuzione del sopra approvato aumento di capitale, effettuare i necessari depositi presso il registro delle imprese e/o ottemperare ad eventuali prescrizioni delle competenti autorità."*

Argomento n. 2 all'ordine del giorno

Proposta di modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale ed introduzione dei commi da 6.2.1 a 6.2.4 ai fini dell'introduzione dell'istituto della "maggiorazione del voto" di cui all'articolo 127-*quinquies* del Testo Unico della Finanza; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

siete stati convocati in assemblea straordinaria per deliberare altresì circa la proposta di modifica dello statuto sociale onde consentire l'introduzione dell'istituto della maggiorazione del diritto di voto, istituto introdotto dall'art. 20, primo comma, del decreto legge n. 91 del 24 giugno 2014 convertito dalla legge n. 116 dell'11 agosto 2014.

L'art. 127-*quinquies* del TUF consente alle società con azioni quotate su un mercato regolamentato di prevedere, attraverso un'apposita modifica dello statuto sociale, l'attribuzione di un voto maggiorato "fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione" in un apposito elenco tenuto dalla Società.

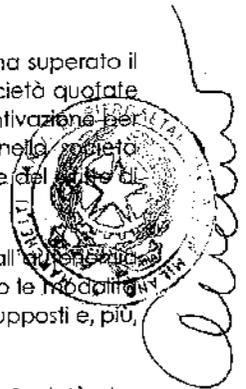
Tramite l'introduzione dell'istituto del voto maggiorato, il legislatore italiano ha superato il tradizionale principio "un'azione - un voto", nell'intento di consentire alle società quotate di dotarsi, ove dalle medesime ritenuto opportuno, di uno strumento di incentivazione per gli azionisti che abbiano scelto di prediligere un investimento duraturo nella società quotata, rafforzandone il ruolo nella *governance* attraverso la maggiorazione del voto.

La disciplina del TUF e del Regolamento Emittenti lasciano ampio spazio all'autonomia societaria, consentendo pertanto a ciascuna società di definire nel dettaglio le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti e, più, in generale per la concreta attuazione della maggiorazione del voto.

Il Consiglio di Amministrazione, anche alla luce della fase trasformativa della Società che progressivamente sta andando a rafforzare il proprio ruolo nel settore del commercio elettronico, ritiene che sia opportuno favorire un approccio all'investimento di lungo periodo, dotando gli azionisti che intendono far parte in modo stabile della compagine sociale della possibilità di avvalersi di una maggiorazione del voto delle proprie azioni.

A tal fine il Consiglio di Amministrazione vi propone di apportare allo statuto sociale le modifiche di seguito illustrate e riguardanti l'art. 6.2 dello stesso, introducendo la maggiorazione del diritto di voto, in conformità all'art. 127-*quinquies* TUF, nonché una modifica formale di raccordo all'art. 6.4 come illustrato nella tabella comparativa riportata nel seguito.

Illustrazione delle modifiche da apportare alla clausola statutaria di cui all'art. 6, comma



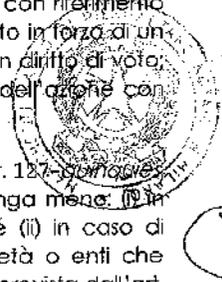
1. La prima modifica che si propone allo statuto ha carattere formale e di raccordo. Si propone, infatti, di far salve, al secondo comma dell'articolo 6, – laddove si prevede che le azioni ordinarie diano diritto ad un voto ciascuna – le disposizioni di cui ai commi da 6.2.1 a 6.2.4 che disciplinano appunto il voto maggiorato nel dettaglio.
2. Il comma 6.2.1, introduce la generica previsione della maggiorazione del voto ai sensi dell'art. 127 – *quinquies* TUF ed esplicita tre scelte che la normativa rimanda all'autonomia statutaria:
 - a) la *durata del periodo di possesso* che costituisce presupposto della maggiorazione del voto, in relazione alla quale il Consiglio di Amministrazione propone di mantenere la misura minima prevista dalla legge (ventiquattro mesi), ritenendola sufficiente per configurare un'adeguata stabilità del possesso azionario;
 - b) il *coefficiente di maggiorazione del diritto di voto*, riguardo al quale il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo avvalersi interamente della facoltà concessa dalla legge (due voti per ogni azione), non ravvisando motivi per ridurre gli effetti della stabile detenzione delle azioni da parte di un medesimo azionista;
 - c) la *facoltà di rinunciare irrevocabilmente*, in tutto o in parte, al voto maggiorato per le azioni detenute da ciascun azionista, facoltà che è contemplata dalla proposta di modifica statutaria, in considerazione del possibile interesse che uno o più azionisti possano in futuro avere in tal senso, nonché della mancanza di inconvenienti di una simile libertà concessa a ogni azionista.
3. Il comma 6.2.1, inoltre, disciplina le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti. In particolare ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF, la legittimazione al beneficio del voto maggiorato richiede l'iscrizione dei soci che intendano beneficiare di tale maggiorazione in un apposito elenco, il cui contenuto è disciplinato dall'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti. Tale elenco è complementare al libro soci e, pertanto, al medesimo si applicano le norme di pubblicità previste per il libro soci, ivi incluso il diritto di ispezione da parte dei soci di cui all'art. 2422 del cod. civ..

L'art. 6.2.1 prevede pertanto:

- a) di istituire tale elenco speciale presso la sede della Società e di conferire al Consiglio di Amministrazione mandato e ogni connesso potere per: (i) determinare le modalità di tenuta, nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, di quanto previsto dall'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti; e (ii) nominare il soggetto incaricato della tenuta dell'elenco speciale;
- b) che il socio che intenda accedere al beneficio del voto maggiorato debba chiedere l'iscrizione nell'elenco speciale accompagnando la propria domanda con: (a) l'indicazione del numero delle azioni per le quali è richiesta l'iscrizione (che può anche essere limitata a una parte delle azioni possedute); (b) la comunicazione dell'intermediario sui cui conti sono registrate le azioni

oggetto della richiesta di iscrizione, che attesti la titolarità delle stesse in capo a colui che presenta la richiesta; (c) ogni altra documentazione richiesta dalla vigente normativa;

- c) che, a seguito dell'iscrizione nell'elenco speciale, il soggetto iscritto possa, in ogni momento, richiedere per iscritto alla Società la cancellazione dall'elenco speciale per tutte o parte delle azioni iscritte, con conseguente perdita della legittimazione al beneficio del voto maggiorato e, in ogni caso, rinunciare irrevocabilmente alla maggiorazione del voto già maturata, mediante comunicazione scritta alla Società;
 - d) che, ai fini del conseguimento della maggiorazione del diritto di voto, il socio interessato dovrà presentare un'ulteriore comunicazione, rilasciata dall'intermediario sui cui conti sono registrate le azioni iscritte nell'elenco speciale, attestante il possesso azionario e riferita alla data di decorso del periodo continuativo di ventiquattro mesi;
 - e) che la maggiorazione del voto si consegua, previa iscrizione nell'elenco speciale, con effetto dal [terzo] giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello di decorso del periodo continuativo di ventiquattro mesi.
4. Il comma 6.2.1, inoltre, specifica che, al fine dell'attribuzione del diritto di voto maggiorato, la circostanza che la "azione [sia] appartenuta al medesimo soggetto" di cui all'art. 127-*quinquies* del TUF, debba essere intesa con riferimento alle azioni il cui diritto di voto sia appartenuto al medesimo soggetto in forza di un diritto reale legittimante, quale: (i) la piena proprietà dell'azione con diritto di voto; (ii) la nuda proprietà dell'azione con diritto di voto; o (iii) usufrutto dell'azione con diritto di voto.
5. Il comma 6.2.2, invece, ripropone quanto già previsto ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 3, del TUF, ossia che il beneficio del voto maggiorato venga meno: (i) in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, nonché (ii) in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'art. 120, comma 2, del TUF; fermo restando che (a) per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista, e (b) nelle ipotesi di cessione a titolo oneroso o gratuito aventi ad oggetto solo una parte delle azioni a voto maggiorato, il cedente conserva il voto maggiorato sulle azioni diverse da quelle cedute.
6. Il comma 6.2.3 contiene invece alcune scelte che la legge ha espressamente riservato all'autonomia statutaria. In particolare, si prevede che il voto maggiorato:
- a) sia conservato in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni, ritenendosi a tal riguardo quasi punitivo per l'azionista "fedele" perdere la maggiorazione non già in dipendenza di una sua scelta di "dismissione" delle azioni, bensì in seguito a un fenomeno di "successione a filolo universale";



- b) si estenda alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile, ritenendosi in proposito che le azioni emesse a seguito di un aumento gratuito del capitale altro non siano che una sorta di "estensione formale" della medesima "partecipazione sostanziale" già detenuta dal medesimo azionista;
 - c) possa spettare anche alle azioni assegnate in cambio di quelle cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto, ritenendosi anche in tal caso sussistente una situazione di sostanziale "continuità" con la partecipazione all'operazione societaria oggetto di un'operazione di modificazione strutturale, quali sono la fusione e la scissione;
 - d) si estenda proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti, ritenendosi altrimenti meno incentivante la partecipazione a un'operazione di raccolta di nuovi capitali di rischio da parte dell'azionista che ha conseguito, o che sta per conseguire, la maggiorazione del diritto di voto.
7. Infine, il comma 6.2.4 conferma quanto previsto dall'art. 127-*quinquies*, comma 8, del TUF, ossia che la maggiorazione del diritto di voto si computa al fine del calcolo dei *quorum*, costitutivi e deliberativi, delle assemblee dei soci che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, fermo restando che non ha invece effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale.

Effetti dell'introduzione dell'Istituto della maggiorazione di voto sugli assetti proprietari della Società

Alla data della presente Relazione, Meridiana Holding S.r.l., azionista di maggioranza della Società, detiene una partecipazione nel capitale sociale rappresentativa del 55,671% dello stesso.

Pertanto, nell'ipotesi in cui Meridiana Holding S.r.l. dovesse richiedere ed ottenere la maggiorazione dei diritti di voto rispetto all'intera partecipazione dalla medesima detenuta e nessun altro azionista dovesse richiedere la maggiorazione del diritto di voto, al termine dei 24 mesi continuativi di detenzione dall'iscrizione nell'elenco speciale, Meridiana Holding S.r.l. potrebbe esercitare, complessivamente, una percentuale dei diritti di voto pari a 66,67% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci della Società.

Effetti dell'assunzione della delibera di modifica dello statuto sociale sull'eventuale diritto di recesso dei soci

Con riferimento alle modifiche proposte e sopra illustrate, si segnala che, come anche previsto dall'art. 127-*quinquies*, sesto comma, del TUF, "la deliberazione di modifica dello statuto con cui viene prevista la maggiorazione del voto non attribuisce il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile".

Iter decisionale

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 16 settembre 2019 ha deciso, *inter alia*, di convocare l'assemblea straordinaria dei soci per proporre l'adozione delle modifiche statutarie illustrate nella presente relazione, al fine di introdurre l'istituto della maggioranza del voto.

In particolare alla riunione del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato tutti i consiglieri in carica, di cui 2 amministratori indipendenti nelle persone della Sig.ra Silvia Olivetto e del Sig. Giorgio Mosci. La decisione di proporre all'assemblea straordinaria dei soci le modifiche statutarie illustrate nella presente relazione è stata assunta dagli amministratori all'unanimità, avendo gli stessi valutato la conformità delle modifiche proposte all'interesse sociale della Società; gli amministratori hanno infatti ritenuto che l'introduzione nel testo dello statuto sociale dell'istituto della maggioranza del voto potesse utilmente consentire il raggiungimento dell'obiettivo dell'incentivazione all'investimento di medio – lungo periodo consentendo all'azionista che abbia dato e dia prova di fedeltà alla Società (attraverso il mantenimento per un determinato periodo di tempo del proprio possesso azionario) di beneficiare di tale specifico diritto.

Nel seguito è indicato il raffronto, articolo per articolo, del testo statutario previgente e di quello di cui si propongono le modifiche, con l'illustrazione delle singole variazioni.

Al fine di facilitare l'individuazione di tali variazioni, si segnala che, per ciascuna disposizione statutaria oggetto di proposta di modifica, si è proceduto come segue:

- (iv) il testo previgente è riportato nella colonna di sinistra della tabella,
- (v) il testo di cui si propone l'adozione è riportato nella colonna di destra della tabella, e le parti che sono state modificate sono evidenziate in modalità revisione, e
- (vi) gli articoli non menzionati sono invariati.



TESTO PREVIGENTE	TESTO PROPOSTO
6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.208.050,00 (tremilioni duecentoottomila cinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.040.250 (sedicimilioni quarantamila duecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.	6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.208.050,00 (tremilioni duecentoottomila cinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.040.250 (sedicimilioni quarantamila duecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.
6.2 Ogni azione dà diritto ad un voto ed è indivisibile; il caso di comproprietà è regolato dall'art. 2347 del codice civile.	6.2 Ogni azione dà diritto ad un voto ed è indivisibile, fatto salvo quanto previsto ai successivi commi da 6.2.1 a 6.2.4; il caso di

	comproprietà è regolato dall'art. 2347 del codice civile.
	<p>6.2.1 In deroga a quanto previsto dal comma che precede, ciascun'azione dà diritto a due voti ove siano l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi. La ricorrenza di questo presupposto deve inoltre essere attestata: (i) dall'iscrizione continuativa per un periodo di almeno ventiquattro mesi, nell'elenco speciale (l'"Elenco"); (ii) nonché da apposita comunicazione attestante il possesso continuativo per il periodo di ventiquattro mesi, rilasciata dall'intermediario finanziario, presso il quale le azioni sono depositate ai sensi del diritto vigente.</p> <p>La maggiorazione del voto si consegue, previa iscrizione nell'elenco speciale, con effetto dal terzo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello di decorso del periodo continuativo di ventiquattro mesi.</p> <p>La definizione di possesso dell'azione, è intesa con riferimento alle azioni il cui diritto di voto sia appartenuto al medesimo soggetto in forza di un diritto reale legittimante, quale: (i) la piena proprietà dell'azione con diritto di voto; (ii) la nuda proprietà dell'azione con diritto di voto; o (iii) usufrutto dell'azione con diritto di voto.</p> <p>A tal fine la Società istituisce e tiene presso la sede sociale, con le forme ed i contenuti previsti dalla normativa applicabile, l'Elenco, cui devono iscriversi gli azionisti che intendano beneficiare della maggiorazione del diritto di voto. Al fine di ottenere l'iscrizione nell'Elenco Speciale, il soggetto legittimato ai sensi del presente articolo dovrà presentare un'apposita istanza, allegando una comunicazione attestante il possesso</p>

	<p>azionario – che può riguardare anche solo parte delle azioni possedute dal titolare – rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente. La maggiorazione può essere richiesta anche solo per parte delle azioni possedute dal titolare. Nel caso di soggetti diversi da persone fisiche l'istanza dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale controllante.</p> <p>La Società procede alla cancellazione dall'Elenco Speciale nei seguenti casi: (i) rinuncia dell'interessato; (ii) comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto; (iii) d'ufficio, ove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi del venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto.</p>
	<p>6.2.2 Ai sensi dell'art. 127 quinties, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), il beneficio del voto maggiorato viene meno: (i) in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, restando inteso che per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista. Nelle ipotesi di cessione a titolo oneroso o gratuito aventi ad oggetto solo una parte delle azioni a voto maggiorato, il cedente conserva il voto maggiorato sulle azioni diverse da quelle cedute; nonché (ii) in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato</p>



	in misura superiore alla soglia prevista dall'art. 120, comma 2 del TUF.
	<p>6.2.3 La maggioranza del voto:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) è conservata in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni; b) si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile; c) può spettare anche alle azioni assegnate in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto; d) si estende proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti (ritenendosi altrimenti meno incentivante la partecipazione a un'operazione di raccolta di nuovi capitali di rischio da parte dell'azionista che ha conseguito, o che sta per conseguire, la maggioranza del diritto di voto).
	<p>6.2.4 La maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei <i>quorum</i> costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote di capitale.</p>
6.3 Le azioni sono liberamente trasferibili ai sensi di legge e possono formare oggetto di pegno, usufrutto, sequestro.	6.3 Le azioni sono liberamente trasferibili ai sensi di legge e possono formare oggetto di pegno, usufrutto, sequestro.
6.4 Le azioni sono nominative, indivisibili e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della	6.4 Le azioni sono nominative, indivisibili e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della

<p>normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli artt. 83-bis e seguenti del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF").</p>	<p>normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli artt. 83-bis e seguenti del TUF.</p>
<p>6.5 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.</p>	<p>6.5 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.</p>
<p>6.6 Il capitale sociale può essere aumentato per deliberazione dell'assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal denaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge. Nel caso di aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea, le norme e le condizioni relative all'emissione del nuovo capitale, le date e le modalità dei versamenti sono determinate dal Consiglio di Amministrazione. In caso di aumento a pagamento del capitale sociale, il diritto d'opzione può essere escluso con deliberazione dell'Assemblea o, nel caso in cui sia stato a ciò delegato, del Consiglio di Amministrazione, nei limiti e con le modalità previsti dall'art. 2441, comma 4, primo e secondo periodo, comma 5 e comma 8 del codice civile.</p>	<p>6.6 Il capitale sociale può essere aumentato per deliberazione dell'assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal denaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge. Nel caso di aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea, le norme e le condizioni relative all'emissione del nuovo capitale, le date e le modalità dei versamenti sono determinate dal Consiglio di Amministrazione. In caso di aumento a pagamento del capitale sociale, il diritto d'opzione può essere escluso con deliberazione dell'Assemblea o, nel caso in cui sia stato a ciò delegato, del Consiglio di Amministrazione, nei limiti e con le modalità previsti dall'art. 2441, comma 4, primo e secondo periodo, comma 5 e comma 8 del codice civile.</p>
<p>6.7 L'assemblea può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale a norma dell'art. 2443 del codice civile.</p>	<p>6.7 L'assemblea può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale a norma dell'art. 2443 del codice civile.</p>
<p>6.8 L'Assemblea potrà deliberare la riduzione del capitale sociale con le modalità stabilite dalla Legge.</p>	<p>6.8 L'Assemblea potrà deliberare la riduzione del capitale sociale con le modalità stabilite dalla Legge.</p>
<p>6.9 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8 e - per quanto occorrer possa - comma 5, del codice civile, in via scindibile ai sensi</p>	<p>6.9 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8 e - per quanto occorrer possa - comma 5, del codice civile, in via scindibile ai sensi</p>

dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, per un importo massimo di Euro 138.000 in valore nominale, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 690.000 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Stock Option 2018 - 2021" approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 29 ottobre 2018. Ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo fissato dal Consiglio di Amministrazione, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. 6.10 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, mediante emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai soggetti che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione - ivi compresi investitori qualificati industriali e/o finanziari - a condizione che il prezzo di emissione delle azioni corrisponda al valore di mercato delle stesse e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, per un importo massimo di Euro 138.000 in valore nominale, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 690.000 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Stock Option 2018 - 2021" approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 29 ottobre 2018. Ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo fissato dal Consiglio di Amministrazione, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. 6.10 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, mediante emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai soggetti che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione - ivi compresi investitori qualificati industriali e/o finanziari - a condizione che il prezzo di emissione delle azioni corrisponda al valore di mercato delle stesse e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

* * *

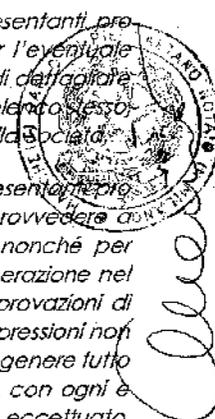
In considerazione di quanto precede, qualora concordiate con quanto sopra proposto, Vi invitiamo quindi ad assumere la seguente

proposta di delibera

"L'assemblea degli azionisti di Giglio Group S.p.A., esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione, redatta ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e dell'art. 72 del regolamento adottato da Consob con delibera n. 1.1971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato,

delibera

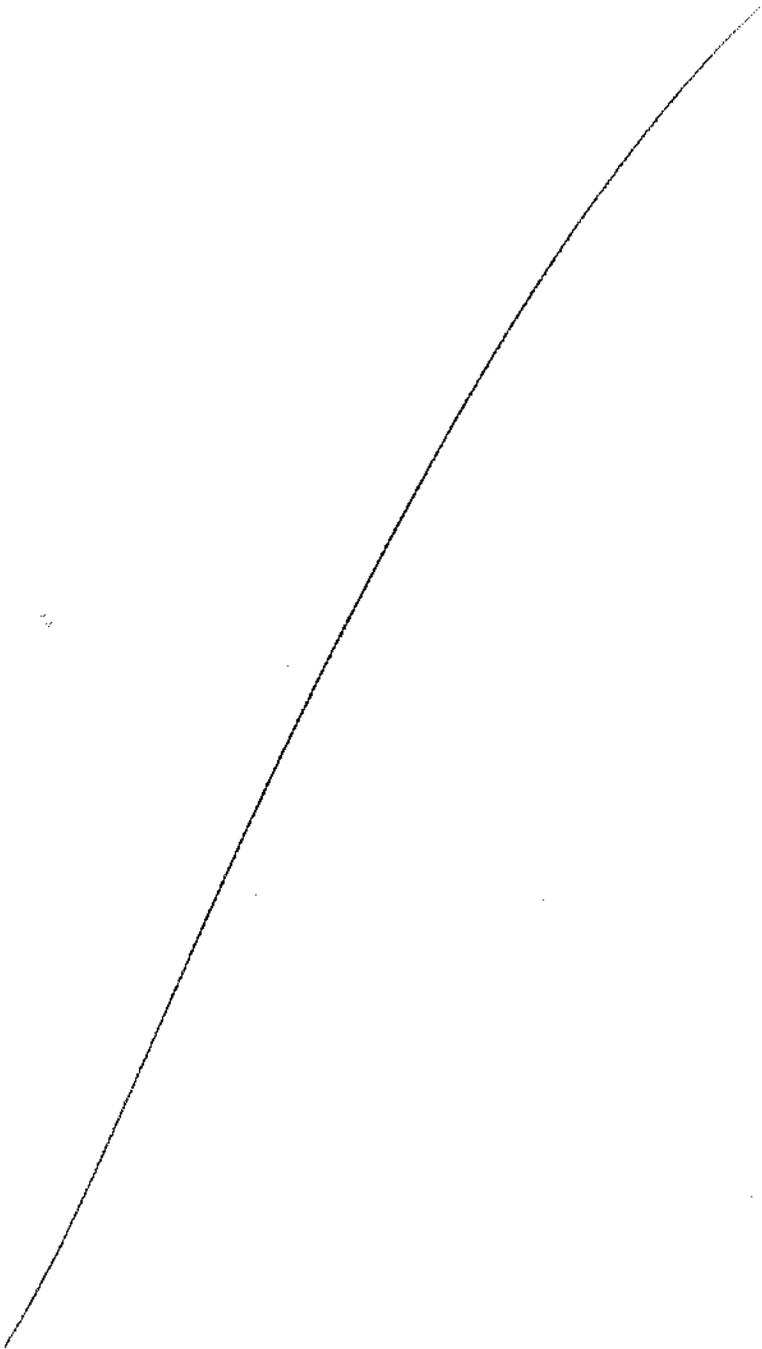
- 1. di modificare l'articolo 6, secondo e quarto comma, dello statuto sociale e di introdurre i commi 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3 e 6.2.4, nella formulazione indicata nella colonna "Testo Proposto" della tabella riportata nella relazione del Consiglio di Amministrazione; e*
- 2. di conferire Consiglio di Amministrazione – e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro – ogni più ampio potere per l'eventuale adozione di un regolamento per la gestione dell'elenco speciale al fine di rafforzare ulteriormente le modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento dell'elenco stesso, provvedendo nel caso alla pubblicazione dello stesso sul sito internet della Società;*
- 3. di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche disgiuntamente tra loro – ogni più ampio potere per provvedere a quanto necessario per l'attuazione della deliberazione di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie, ivi compresa l'iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese, affinché l'adottata deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni, aggiunte o soppressioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, anche in sede di iscrizione, e in genere tutto quanto occorra per la completa esecuzione della deliberazione stessa, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, anche al fine di adempiere ogni formalità, atto, deposito di istanze o documenti, richiesti dalle competenti autorità di vigilanza del mercato e/o dalle disposizioni di legge o di regolamento comunque applicabili.*
- 4. di autorizzare il Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di subdelega, a depositare e pubblicare, ai sensi di legge, il testo aggiornato dello statuto sociale con le variazioni allo stesso apportate a seguito della precedente deliberazione."*



* * *

Milano, 30 settembre 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



All. "B" al m. 15293/8193 di rep.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI GIGLIO GROUP S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2441, 6° COMMA, C.C. E SECONDO I CRITERI GENERALI INDICATI NELL'ALLEGATO 3A DEL REGOLAMENTO ADOTTATO DA CONSOB CON DELIBERA N. 11971/1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, RIGUARDANTE LA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE DI GIGLIO GROUP S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 2441, 4° COMMA, PRIMO PERIODO, C.C.

1. PREMESSE ED ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE

La presente relazione illustrativa, redatta ai sensi dell'art. 2441, 6° comma, c.c. e secondo i criteri generali indicati nell'allegato 3A del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971/1999, come successivamente modificato, ha ad oggetto la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento di Giglio Group S.p.A., ai sensi dell'art. 2441, 4° comma, primo periodo, c.c., da sottoscrivere mediante conferimento di beni in natura e, quindi, con esclusione del diritto di opzione, a fronte dell'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie di Giglio Group S.p.A., al prezzo unitario di Euro 3,5, di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore di nominali Euro 151.400,00 per un controvalore, comprensivo del sovrapprezzo, pari ad Euro 2.649.500,00 (**"Aumento di Capitale"**).

In data 12 settembre 2019, Giglio Group S.p.A. e i soci di E-Commerce Outsourcing S.r.l. (sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08553700969 (**"ECO"**)), hanno sottoscritto un accordo di investimento (**"Accordo di Investimento"**) disciplinare – *inter alia* – i termini e le condizioni dell'Aumento di Capitale, nonché della liberazione del medesimo mediante conferimento in natura di tutte le quote detenute in ECO da parte dei soci della stessa (le **"Quote"**), da effettuarsi in proporzione alla percentuale di capitale dagli stessi detenuta in ECO.

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di ECO è suddiviso tra i seguenti soggetti (congiuntamente i **"Soci"**) nelle seguenti proporzioni:

- a. **Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione**, con sede legale in Milano (MI), Corso Genova 6, 20123, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale 08256310965, detiene una quota di nominali Euro 19.201,00 (diciannovenimiladuecentouno/00), pari al 51,2% (cinquantuno virgola due per cento) del capitale sociale di ECO₁;
- b. **Barni Carlo S.p.A.**, con sede legale in Busto Garolfo (MI), Via Arconate 63, 20020, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale 10635290157, detiene una quota di nominali Euro 12.000,00 (dodicimila/00), pari al 32,0% (trentadue per cento) del capitale sociale di ECO₂;

1 Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione ha facoltà di cedere le proprie quote detenute in ECO e tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'Accordo di Investimento (come di seguito definito) al dott. Antonio Lembo, nato a Milano il 30 dicembre 1968, c.f. LMBNTN68T03F205T, o ad una società fiduciaria da questo nominata, prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

2 Barni Carlo S.p.A. ha facoltà di cedere le proprie quote detenute in ECO e tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'Accordo di Investimento (come di seguito definito) alla propria controllante BH S.r.l., prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

- c. **Testa Daniele**, nato a Busto Arsizio (VA) il 31 dicembre 1975, residente in San Bartolomé de Tirajana (Las Palmas), Calle Puerto del Carmen 33 (Spagna), codice fiscale TSTDNL75T31B300Y, detiene una quota di nominali Euro 1.875,00 (milleottocentottantacinque/00), pari al 5,0% (cinque percento) del capitale sociale di ECO;
- d. **Parravicini Giorgio**, nato a Milano (MI), il 30 maggio 1966, Milano (MI), in via Fatebenefratelli 22, 20121, codice fiscale PRRGRG66E30F205B, detiene una quota di nominali Euro 1.800,00 (milleottocento/00), pari al 4,8% (quattro virgola otto percento) del capitale sociale di ECO;
- e. **Cuccarese Vincenzo**, nato a Stigliano (MT) il 30 agosto 1980, residente in Sesto San Giovanni (MI), via Podgora 60, 20099, codice fiscale CCCVCN80M30I954F, detiene una quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale di ECO;
- f. **Canegrati Andrea**, nato a Rho (MI) il 28 settembre 1980, residente in Pregnana Milanese (MI), viale Lombardia 12, 20010, codice fiscale CNGNDR80P28H264K, detiene una quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale di ECO;
- g. **Napoleone Marco Antonio**, nato a Milano (MI) il 27 gennaio 1982, residente in Milano (MI), via Mauro Macchi 42, codice fiscale NPLMCN82A27F205D, detiene una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale di ECO; e
- h. **Fumagalli Marco**, nato a Mariano Comense (CO), residente in Ruvigliana-Lugano (Svizzera), via Ceresio di Suvigliana 18, codice fiscale FMGMRC70H27E951P, detiene una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale di ECO.

Al fine di valutare l'entità oggetto del conferimento (*i.e.* le Quote), inteso come la valutazione complessiva dei beni oggetto del conferimento (azienda) e la stima del loro valore, in data 26 agosto 2019 i Soci hanno assegnato al dott. Massimo Gramondi (il "Perito") l'incarico di redigere idonea perizia di stima - ai sensi dell'articolo 2343-ter c.c. - del valore della totalità delle Quote (la "Perizia"). Sulla base delle informazioni note a Giglio Group S.p.A. alla data della presente relazione, il dott. Massimo Gramondi è commercialista e revisore legale dei conti, ed è stato ritenuto indipendente da Giglio Group S.p.A. e dai soci che ne esercitano il controllo, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità. Anche sulla base della Perizia, Giglio Group S.p.A. ed i Soci di ECO hanno convenuto che il valore complessivo del conferimento fosse pari ad Euro 2.649.500,00 e che esso, per le ragioni discusse *infra*, venisse imputato, quanto a titolo di aumento di capitale, a nominali Euro 151.400 e, per il restante ammontare, pari a euro 2.498.100, a sovrapprezzo.

Si segnala, inoltre, che l'operazione di Aumento di Capitale con conferimento in natura delle Quote ha ricevuto il preventivo parere favorevole del Consiglio di Amministrazione di Giglio Group S.p.A., con delibera assunta in data 12 settembre 2019.

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione di Giglio Group S.p.A. ha richiesto, ai sensi dell'art. 2441, 6° comma, c.c., nonché dell'art. 158, 1° comma, del d. lgs. 58/1998, come successivamente modificato, (il "TUF"), alla società incaricata della revisione legale dei conti, di esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni che saranno emesse da Giglio Group S.p.A. a servizio dell'Aumento di Capitale.

Il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. è ad oggi rappresentato da numero 16.040.250 azioni ordinarie, pertanto, a seguito dell'emissione di n. 757.000 nuove azioni, il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. sarà rappresentato da complessive 16.797.250 azioni ordinarie. In seguito all'avvenuta operazione di Aumento di Capitale con contestuale conferimento in natura delle Quote, i Soci conferenti deterranno pertanto il 4,51 % del capitale sociale di Giglio Group S.p.A..

2. RAGIONI DI INTERESSE SOCIALE DEL CONFERIMENTO E RIFLESSI DELL'OPERAZIONE SUI PROGRAMMI GESTIONALI DI GIGLIO GROUP S.P.A.

L'operazione di conferimento si inquadra nel processo di riorganizzazione delle attività di Giglio Group S.p.A. ed, in particolare, nel procedimento di focalizzazione, valorizzazione e sviluppo degli *assets* e competenze della società nel settore del commercio elettronico. L'operazione va pertanto valutata come parte integrante e distintiva del progetto di focalizzazione del *business* nel settore dell'*e-commerce* in linea con il piano industriale 2019-2023, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Giglio S.p.A. in data 15 marzo 2019 e tuttora valido.

Giglio Group S.p.A. è un *player* ampiamente dedicato ai servizi di *e-commerce* che vanta caratteristiche uniche nel proprio settore, una presenza globale, competenze specifiche elevate, risultando, inoltre, ben integrato all'interno del proprio contesto di mercato per le relazioni con i principali *brand* del *made in Italy*.

Il piano industriale 2019-2023 di Giglio Group S.p.A. ha come presupposto infatti lo sviluppo della nuova piattaforma tecnologica iniziato nel corso del 2018. La stessa permette di realizzare scalabilità in termini di transazioni gestibili e di velocità di integrazione dei sistemi dei principali marketplace, oltre che con i servizi di omnicanalità. Inoltre, nel piano industriale 2019-2023 si assumono investimenti per lo sviluppo della piattaforma *e-commerce* in Cina, a servizio dei *brand* e delle loro vendite sui marketplace integrati alle strutture tecnologiche di Giglio Group S.p.A. sviluppate nel paese.

Si ricorda, inoltre, che il piano industriale considera un'accelerazione del GMV (*Gross Merchandise Value*) in linea con le aspettative del mercato di riferimento (le vendite *on line* del *fashion* di lusso), anche per le acquisizioni di nuovi clienti.

Gli obiettivi strategici del piano industriale 2019-2023 di Giglio Group S.p.A. definiscono dunque un gruppo *leader* in Italia, che cerchi di ampliare la propria offerta anche a categorie merceologiche diverse dal *fashion*, quali *design* e *food*. L'operazione oggetto della presente relazione, pertanto, permetterà a Giglio Group S.p.A. di inglobare un significativo portafoglio clienti attivi proprio nei settori di riferimento *fashion* e *food* quali Fratelli Rossetti, Expert, Auchan, Gruppo Generali, Agos, Cameo, Fabbri, MediaShopping, Euronics, Brico e Akai, con elevati volumi di transazioni effettuate, in linea con l'obiettivo di aumentare la quota di mercato coperta ed un notevole rafforzamento delle competenze tecnologiche sia in termini di solidità delle soluzioni proposte ai clienti sia in termini di innovazione di prodotto.

ECO invece è uno dei più importanti *outsourcer* di servizi di *e-commerce* in Italia, con grande competenze nell'ambito della tecnologia in area *e-commerce*, il vero punto di forza della società. L'attività di ECO si concretizza in quella di *e-commerce outsourcer* (come agente del cliente) e di *e-commerce integrator* (come consulente ai clienti per il supporto della loro gestione dell'*e-commerce*) e si basa su una propria piattaforma sviluppata internamente.

ECO si avvale inoltre dell'utilizzo del marchio Terashop e vanta un'esperienza ventennale nel settore di cui è stato pioniere fin dal 1999.

È stata antesignana della omnicanalità, permettendo di integrare vari modelli di *business*: vendita *on line*, consegne al punto vendita, *totem*, supporto *flash sales*, utilizzo di *coupon*.

Oggi conta svariate decine di relazioni commerciali, molti *e-commerce* gestiti direttamente e offre molteplici servizi *in cloud* e soluzioni di operatività integrata tra sistemi propri e sistemi del cliente.

ECO è una società che opera nel settore del commercio elettronico ed è proprietaria di una propria piattaforma, sviluppata internamente e continuamente mantenuta ed aggiornata, controllata direttamente ed offerta ai propri clienti con un elevato grado di personalizzazione. La società è in grado di offrire ai propri clienti una serie di servizi con una gestione completamente interna, quali i servizi di creazione di *online store*, servizi di *web-design*, di magazzinaggio, di logistica e di spedizioni, servizi di *customer care* e gestione del cliente finale.

La piattaforma di cui ECO è sviluppatrice e proprietaria ha la capacità della gestione *web* del sito *e-commerce* e gestisce il catalogo dei prodotti (permettendo di inserire e codificare nuovi prodotti, modificare le descrizioni, i prezzi e le disponibilità dei prodotti); inoltre il CMS (*content management system*) permette di gestire tutta la parte di contenuti presente sul sito (*banner*, contenuti testuali, *landing pages*). La piattaforma prevede anche il modulo relativo all'attività di *call center*, ovvero abilita il *call center* ad inserire ordini telefonici; questo modulo utilizza il carrello del sito *e-commerce* ed è integrato nel modulo di gestione ordini. Questa funzionalità è distintiva di ECO e si costituisce come un prodotto di punta rivolto alle società di *teleshopping* con un proprio sito di *e-commerce*. La piattaforma comprende anche l'OMS, *order management system*, che permette di gestire tutto il percorso dell'ordine, la fatturazione, la spedizione, l'eventuale *drop shipping* ed eventuali resi.

Inoltre, peculiarità pressoché unica della piattaforma di ECO è che tutti i moduli descritti sono cosiddetti "*multi tenant*". Ad esempio, uno stesso prodotto può essere venduto su più di un sito e il modulo ordini può ricevere ordini da più di un singolo sito.

Nel 2018 ECO ha conseguito ricavi pari a circa Euro 7 milioni (dati non assoggettati a revisione e riclassificati secondo i principi AS/IFRS), con una crescita recente costante del 15% annua, supportando transazioni *e-commerce* per un controvalore di oltre Euro 30 milioni a favore dei propri clienti.

ECO esprime una redditività in linea con il settore, con un EBITDA compreso tra il 5% e il 6% sul fatturato, prevedendo per l'esercizio 2019 un anno in crescita con una previsione di chiusura intorno a Euro 8 milioni (+16%). Il primo semestre 2019 si è chiuso con un fatturato di circa Euro 3,7 milioni, dovendosi anche tener conto del fatto che, come tipico nel settore *e-commerce*, è il secondo semestre a registrare maggiori vendite e profitti.

Giglio Group S.p.A. al momento eroga servizi di *e-commerce* analoghi a quelli offerti da ECO, avendo una penetrazione commerciale decisamente superiore ed una rete di *partner*, *brand* e *marketplace* molto più estesa a livello globale. D'altra parte, al fine di accelerare lo sviluppo della propria tecnologia, come previsto dal piano industriale in vigore, Giglio Group S.p.A. deve dotarsi di una piattaforma che preveda una completa internalizzazione dell'evoluzione per accorciare i tempi di *delivery* al cliente, per lavorare in economia a più progetti di implementazione parallelamente, per poter disporre di una solida infrastruttura scalabile e funzionante su più categorie merceologiche, per sviluppare un unico punto di integrazione di tutte le *features* sviluppate per i clienti e di aggregazione delle piattaforme di *e-commerce* a livello globale.

L'operazione di conferimento, l'integrazione dei servizi offerta da ECO e la possibilità di avvalersi dell'evoluta tecnologia di quest'ultima permetteranno a Giglio Group S.p.A. di:

- 1) creare importanti economie di scala, che le consentiranno risparmi concreti fin da subito, sviluppando soluzioni innovative, utilizzando risorse interne, riducendo il contributo di terzi, nonché riducendo i costi di licenze e utilizzo di altre strutture attualmente utilizzate per la creazione e la gestione dei negozi *online*;
- 2) rafforzare la propria organizzazione tecnica anche grazie all'inserimento nella propria forza lavoro di figure esperte nell'informatica, con elevata specializzazione nel settore dell'*e-commerce*, risorse altamente rilevanti in questo settore e difficili da reperire con tale profondità di competenze;
- 3) ampliare la struttura interna adibita ai servizi di *customer care*, con la possibilità di ridurre gli attuali costi derivanti dall'utilizzo di soggetti terzi per l'erogazione dei servizi; e
- 4) ampliare l'offerta commerciale disponibile per i clienti integrando l'attuale proposizione di *business con features* e soluzioni che determinano il fattore critico di successo nel processo di acquisizione di contratti di *outsourcing* o consulenze da parte dei *brand*.

Tali effetti sinergici risultano di estrema importanza, soprattutto in questa fase del piano industriale di Giglio Group S.p.A. in cui sono previsti elevati investimenti in infrastrutture tecniche e sviluppo commerciale, tenuto conto che, da un lato, Giglio Group S.p.A. sta concretamente focalizzando la propria attività nel settore dell'*e-commerce* e, dall'altro lato, ha la necessità di gestire un elevato numero di nuovi clienti oltre che controllare il livello dei costi fissi, in attesa che la *pipeline* di contratti sia convertita in vendite e ricavi effettivi, per un periodo di latenza tra negoziazione e avvio delle operazioni.

Sulla base del piano industriale di Giglio Group S.p.A., nel periodo 2019-2023 sono infatti previsti investimenti pari a circa Euro 9,7 milioni, di cui circa Euro 4,7 milioni nel triennio 2019-2021. In particolare, è previsto che questi investimenti siano maggiormente concentrati nell'area *digital*, di cui il 70% a supporto dello sviluppo delle soluzioni B2C, mentre il 30% per gli sviluppi delle integrazioni ai *marketplace* a livello globale e per lo sviluppo dell'infrastruttura *e-commerce* in Cina.

Sono inoltre previsti costi dell'area tecnica (ossia, costi di gestione e manutenzione della struttura *IT-server, hosting, maintenance* e costi del personale) per Euro 1,5 milioni nei primi anni di attuazione del piano industriale 2019-2023, destinati ad incrementare sino ad Euro 2 milioni all'aumentare della complessità e dei volumi negli ultimi anni del periodo di riferimento.

Con l'integrazione immediata di ECO si stima che gli investimenti necessari allo sviluppo di una piattaforma adeguata all'aumento dei volumi e delle soluzioni avanzate richieste dai *brand*, comprendendo gli sviluppi dell'area Cina, poco influenzati dall'acquisizione, siano stimabili in circa Euro 7 milioni, con una sinergia compresa tra gli Euro 2 e 3 milioni.

Anche a livello di costi operativi, si prevede che le sinergie siano in grado di limitare i costi di tecnologia per *hosting* e per consulenze specialistiche di circa il 40%, potendo sfruttare le competenze già sviluppate e presenti in ECO. Si prevedono significative possibilità di ottimizzazione nella gestione delle figure professionali tecniche, anche in considerazione dell'atteso incremento di *business* e dello sviluppo di nuovi prodotti, siti, applicazioni ed integrazioni con i *marketplace*. In particolare, si stima una sinergia cumulata che comporti un beneficio di circa Euro 3 milioni, pari al 20% della base costi di tecnologia.

In generale, l'integrazione di ECO, combinando immediatamente un aggregato aziendale molto evoluto nella fornitura di soluzioni IT nel settore dell'*e-commerce*, può comportare una riduzione degli investimenti necessari nei prossimi 4 anni per un importo compreso tra Euro 2 e 3 milioni, di cui il 20% concentrati nei prossimi due anni (2020 e 2021). Anche la base dei costi correnti per tecnologia, nell'intervallo 2019-2023, potrebbe ridursi di circa Euro 3 milioni cumulati, ossia il 21% dei costi per tecnologia.

Il beneficio diretto dell'operazione oggetto della presente relazione si esplicita, quindi, in un miglioramento degli indici economici oltre che in un aumento dei flussi finanziari prodotti dalla gestione operativa e dell'area degli investimenti per un valore di circa Euro 5 milioni nell'intervallo compreso tra il 2019 e il 2023, di cui il 50% concentrato negli esercizi 2020 e 2021.

Il conferimento risulta dunque pienamente allineato all'interesse sociale di Giglio Group S.p.A. e al gruppo ad essa facente capo e permetterà di veicolare, tramite un unico soggetto giuridico, tutte le attività industriali dipendenti da ECO. Al'esito delle attività di conferimento, il capitale sociale di ECO sarà infatti interamente detenuto da Giglio Group S.p.A. e le attività di ECO saranno totalmente integrate in Giglio Group S.p.A..

Sotto un profilo industriale e di *business* l'acquisizione di ECO consentirà a Giglio Group S.p.A. di assumere una posizione di assoluto rilievo nel settore dell'*e-commerce* non solo a livello nazionale ma come uno dei *player* più innovativi emergenti, con un portafoglio di *brand* unico e con una offerta di prodotto molto ampia. L'operazione permetterà infatti a Giglio Group S.p.A., da un lato attraverso il valore del *brand* e del portafoglio clienti, dall'altro attraverso la capitalizzazione del posizionamento e delle competenze di ECO, di sviluppare e rafforzare la propria quota di mercato nel settore, ampliando al tempo stesso l'offerta di servizi.

Sotto il profilo finanziario, la scelta di realizzare l'operazione di conferimento tramite un aumento di capitale riservato consente a Giglio Group S.p.A. di regolare l'operazione tramite uno scambio di quote/azioni, preservando la propria flessibilità finanziaria attuale. A fronte di tale acquisizione, la posizione finanziaria netta di Giglio Group S.p.A. si incrementerà della posizione finanziaria netta di ECO alla data di efficacia del conferimento prevista contrattualmente positiva. Al contrario, invece, qualora si fosse scelto di regolare l'operazione in contanti, la posizione finanziaria netta di Giglio Group S.p.A. sarebbe aumentata del corrispondente importo di acquisto al netto della posizione finanziaria di ECO.

Quanto agli aspetti economici, Giglio Group S.p.A. consoliderà integralmente ed immediatamente i risultati di ECO e potranno essere create sinergie operative, commerciali e tecniche, sotto il profilo informatico, tra le due realtà in modo istantaneo.

Per tutte le ragioni illustrate nel presente paragrafo si ribadisce che l'operazione oggetto della presente relazione risulta essere pienamente allineata all'interesse sociale di Giglio Group S.p.A..

3. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO NELLA PERIZIA

Si ricorda che, al fine di valutare l'entità oggetto del conferimento (*i.e.* le Quote) e la stima del loro valore, in data 26 agosto 2019 i Soci hanno assegnato al dott. Massimo Gramondi l'incarico di redigere la Perizia ai sensi dell'articolo 2343-*ter* c.c.. Nel presente paragrafo vengono esclusivamente riportate le considerazioni e valutazioni del Perito come illustrate nella Perizia, pertanto nessuna delle

analisi di cui al presente paragrafo può essere attribuita al Consiglio di Amministrazione di Giglio Group S.p.A. né è stata dallo stesso verificata.

* * *

Sulla base dell'incarico ricevuto, il dott. Massimo Gramondi ha provveduto alla determinazione del valore economico di ECO, sulla base di criteri e metodi generalmente riconosciuti ed adottati dalla dottrina e dalla prassi professionale.

A tal fine il dott. Massimo Gramondi, nel formulare la propria valutazione, ha adottato il metodo reddituale nella sua variante con durata della vita limitata e determinazione del valore finale, secondo la seguente formula:

$$W = \sum_{t=i}^n R_i * (1 + k_e)^{-i} + TV * (1 + k_e)^{-n}$$

dove:

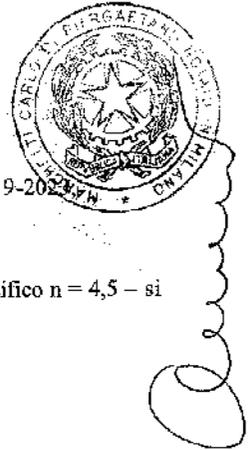
W = valore del capitale economico dell'azienda;

R_i = redditi netti attesi nel periodo di proiezione esplicita del piano industriale 2019-2023;

k_e = costo del capitale proprio;

n = periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni, nel caso specifico n = 4,5 – si attualizza al 30.06.2019);

TV = Terminal Value



La prima parte dell'equazione ($\sum_{t=i}^n R_i * (1 + k_e)^{-i}$) è la sommatoria dei redditi attesi attualizzati degli anni di pianificazione esplicita (2019-2023), mentre la seconda parte dell'equazione, che rappresenta il Terminal Value, è il reddito medio sostenibile atteso per tutti gli anni successivi al periodo di pianificazione esplicita (dal 2024), anch'esso attualizzato.

Il metodo reddituale

Come si legge nella Perizia, il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro.

Il valore del capitale economico (W) è stato dunque stimato dal Perito, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

Per ciò che riguarda l'orizzonte temporale di riferimento, entro il quale si stima che l'azienda sia in grado di produrre reddito, è stato anche possibile per il Perito ricorrere alla durata indefinita.

In questo caso, il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

$$W = R / i$$

La *configurazione del reddito (R)* rilevante ai fini dell'applicazione del metodo in questione è stato quello:

- *prospettico*, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda;
- *medio*, vale a dire quello che l'impresa è stabilmente in grado di produrre;
- *normalizzato*, depurato cioè dei fattori anomali rispetto all'andamento ordinario, in base a criteri razionali e comunemente accettati dal punto di vista tecnico.

La determinazione del reddito medio prospettico è necessariamente partita dai redditi prodotti in un passato più o meno prossimo, depurati sia da eventuali componenti straordinarie sia da altre componenti non direttamente collegate alla gestione caratteristica, in modo da ottenere una sua normalizzazione. Una volta ottenuta la serie storica dei redditi normalizzati e calcolato un valore medio si è valutato, prospetticamente, se essa fosse mantenuta o avesse subito aumenti o diminuzioni. Si tratterebbe, in sostanza, di costruire dei conti economici prospettici, in modo da individuare un reddito normalizzato attribuibile agli esercizi futuri.

Secondo parte della dottrina, che ritiene di utilizzare un approccio particolarmente prudente, in considerazione dell'incertezza del risultato cui si può pervenire mediante una siffatta analisi prospettica, è ritenuto opportuno considerare come reddito medio prospettico il valore medio del reddito normalizzato ottenuto in base all'analisi della serie storica, senza quindi effettuare alcuna proiezione sul futuro.

Altri, pur riconoscendo la difficoltà di ottenere risultati incontrovertibili, suggeriscono di utilizzare un metodo empirico, che porti a configurare il reddito prospettico in base ai dati desumibili dalla programmazione aziendale ovvero utilizzando criteri di proiezione che tengano conto anche della realtà aziendale dei periodi più recenti. Così facendo, si potrebbe costruire il reddito medio prospettico prendendo a base, ad esempio, il reddito normalizzato degli ultimi tre esercizi e i redditi normalizzati prospettici dei due esercizi immediatamente futuri.

Il *tasso di attualizzazione (i)* utilizzato dal Perito incorpora il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo (sostanzialmente pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio), ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato.

In particolare, il *tasso di puro interesse*, relativo agli impieghi di capitale a rischio nullo, è determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve; peraltro, in periodi di inflazione, il medesimo deve essere depurato dall'erosione monetaria creata dalla componente inflazionistica e, pertanto, assunto nella sua configurazione di *tasso reale*.

La maggiorazione del tasso di puro interesse a titolo di *premio per il rischio di impresa* è commisurata all'intensità del rischio generale d'impresa gravante sul capitale proprio, la cui stima dipende dalla valutazione dei seguenti fattori:

- condizioni generali: congiuntura economica, inflazione, situazione politico-sociale del paese ecc.
- condizioni settoriali: struttura del mercato di appartenenza, condizioni varie di instabilità del settore, ecc.

- condizioni aziendali: solidità patrimoniale, livello e composizione dell'indebitamento, situazione di liquidità con annesse condizioni di pagamento e di incasso, variabilità dei risultati operativi della gestione, parco clienti, ecc.

Il Perito informa che la migliore dottrina suggerisce, per il settore dell'industria, di applicare un tasso variabile da un minimo del 8% al 9% in cui i valori dipendono sia dal settore di attività che dalla rischiosità dell'investimento. In altre parole, a settori a basso rischio corrisponderebbe il tasso all'estremo inferiore dell'intervallo, mentre a settori a rischio elevato corrisponde il tasso posizionato all'estremo superiore.

Il metodo reddituale, pur trovando un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali dell'impresa che non sono altrettanto riscontrabili quanto le verifiche di valore corrente dei cespiti che compongono il patrimonio sociale, è indispensabile ad integrazione e confronto di stime effettuate con altri metodi, che spesso attribuiscono, ingiustificatamente, maggior rilievo al capitale investito piuttosto che alle capacità reddituali future di quel medesimo capitale.

Il piano industriale di ECO 2019-2023

Il Perito, al fine di poter svolgere le analisi e ricavare le informazioni necessarie alla valutazione delle Quote di ECO, ha analizzato il piano industriale di ECO per il periodo 2019-2023 redatto dal *management* di ECO. Con riferimento a tale piano, il Perito si è basato su alcune delle principali assunzioni ricavate dallo stesso, la cui ragionevolezza è stata valutata dal Perito nei limiti del proprio incarico e della documentazione messa a sua disposizione.

Di seguito si riportano le considerazioni effettuate dal Perito.

I primi due anni di previsione esplicita (2019-2020) sono stati stimati in modo analitico, mentre il *budget* per il triennio 2021-2023 è stato determinato assumendo un tasso di crescita della redditività dell'impresa pari al tasso di crescita medio della stessa nel triennio 2017-2019, ovvero pari al 16%.

Dall'analisi della redditività stimata nel periodo esplicito, si nota in particolare il valore dell'EBITDA 2019 che si attesta sui medesimi livelli del 2018. Tale scelta deriva da un approccio prudenziale del *management* in quanto non è stato valorizzato l'impatto dell'attività di ricerca e sviluppo (in parte già effettuata nel presente esercizio). Il valore dell'EBITDA degli esercizi successivi al 2018 non considera pertanto tale componente che molto probabilmente impatterà positivamente sui bilanci di ECO, ma che all'epoca non è stata ritenuta quantificabile dai redattori del Piano Industriale.

Il tasso di crescita della redditività nel periodo 2021-2023, pari al 16%, determinato su base storica, pare infine ragionevole e sostenibile se comparato ai tassi di crescita (CAGR) del settore *online*. A conforto di ciò, dal report "Luxury goods worldwide market study, fall-winter 2018" predisposto da Bain & Company, emerge un *trend* di crescita per il canale *online* nel periodo 2013-2017 pari al +24% e nel biennio 2017-2018 del +22% (ancorché lo studio sia riferibile al settore *luxury*).

Gli ammortamenti del periodo 2021-2023 sono stati ipotizzati costantemente in crescita, al fine di riflettere gli investimenti che ECO sarà tenuta ad effettuare per tutto l'arco di utilizzo della piattaforma.



^a Si fa rinvio a L. Guatri, M. Bini, La valutazione delle aziende, ed. EGEA, Milano, 2011, pag. 169 tabella 7.10.
Click on 'up' icon to enter text.

Si rileva infine che gli oneri finanziari nel triennio 2021-2023 sono stati ipotizzati in crescita con il medesimo tasso individuato nel periodo 2019-2020, ossia pari a circa il 9% annuo.

Si riporta di seguito un estratto del piano di ECO 2019-2023 predisposto dal Perito, il quale riporta inoltre anche i valori consuntivi relativi al 2017 e al 2018, oltre a mostrare l'evoluzione di EBITDA ed EBIT, parametri essenziali ai fini di questa valutazione.

	Consuntivo 2017	Consuntivo 2018	Budget 2019	Budget 2020	Budget 2021	Budget 2022	Budget 2023
EBITDA	507.543 €	354.223 €	254.054 €	357.540 €	416.756 €	481.148 €	558.096 €
Ammortamenti e svalutazioni	112.592 €	118.879 €	116.315 €	128.617 €	140.919 €	153.220 €	165.522 €
EBIT	389.951 €	235.344 €	137.738 €	228.923 €	275.836 €	327.927 €	392.574 €
Gestione finanziaria	5.235 €	2.007 €	11.291 €	12.349 €	13.460 €	14.672 €	15.992 €
Gestione straordinaria	625 €	46.718 €	16.572 €	16.572 €	16.572 €	16.572 €	16.572 €
EBT	394.991 €	289.058 €	143.018 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	394.154 €
Imposte	85.616 €	23.134 €	- €	- €	- €	- €	- €
RISULTATO D'ESERCIZIO	298.475 €	156.921 €	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €

La determinazione del costo capitale proprio

Come di evince dalla Perizia, il costo del capitale proprio è stato calcolato in conformità ad un approccio del tipo *Capital Asset Pricing Model*, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento. In particolare, k_e è composto dal tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio a cui si aggiunge un premio al rischio che rifletta la rischiosità del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività delle società oggetto di valutazione. La formula utilizzata per il calcolo è la seguente:

$$k_e = R_f + \beta * (R_{mkt} - R_f)$$

dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, coincidente con il rendimento medio dei BTP a 10 anni (rendimento medio relativo al triennio 2016-2018), pari al 2,03%⁴;

β = coefficiente di volatilità beta, calcolato come media dei beta di un campione di società operanti in Europa nei settori (i) *Retail (Online)* e (ii) *Software (Internet)*, pari a 1,03⁵;

$(R_{mkt} - R_f)$ = premio medio di mercato per il rischio azionario, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio al rischio è stato individuato al 9,02%⁶;

Sulla base di quanto sopra esposto, il costo del capitale proprio k_e è stato stimato pari all'11,32%.

La determinazione dei redditi netti normalizzati attesi

⁴ Fonte: di.tesoro.it/it/debito_pubblico/dati_statistici/principali_tassi_di_interesse/

⁵ Fonte: <http://www.damodaran.com>

⁶ <http://www.damodaran.com>

Click or tap here to enter text.

Sempre nella Perizia si legge che la normalizzazione dei risultati economici relativi agli esercizi esaminati ha richiesto un esame delle seguenti poste di bilancio ai fini della determinazione di eventuali rettifiche sul reddito netto:

- proventi straordinari;
- oneri straordinari;
- plusvalenze;
- accantonamento svalutazione crediti;
- accantonamento magazzino;
- accantonamento f.do rischi;
- perdite su crediti.

Il Perito ha voluto in questo senso normalizzare i risultati degli esercizi presi in considerazione limitandosi esclusivamente a quegli elementi di straordinarietà.

Al fine di determinare correttamente l'impatto sul risultato dell'esercizio i valori delle rettifiche sono già stati espressi al netto del relativo carico fiscale.

	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	270.625 €	374.120 €	433.980 €	503.416 €	583.963 €
EBT	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
<i>Componenti straordinari</i>	- €	- €	- €	- €	- €
Normalizzazione dei componenti straordinari	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
Altri correttivi per la normalizzazione					
<i>accantonamento svalutazione crediti</i>	- €	- €	- €	- €	- €
<i>accantonamento fondo rischi</i>	- €	- €	- €	- €	- €
<i>perdite su crediti</i>	- €	- €	- €	- €	- €
EBT Normalizzato	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
Imposte stimate su reddito normalizzato	39.902 €	65.050 €	77.269 €	92.013 €	109.690 €
REDDITO NORMALIZZATO	103.117 €	168.105 €	199.680 €	237.784 €	283.464 €

Il Perito conferma che, come si evince dalla tabella precedente, le uniche normalizzazioni apportate al piano industriale predisposto da ECO sono relative alla stima delle imposte sul reddito di ciascun esercizio; e segnala, infine, che agli EBITDA 2019 e 2020 indicati nel piano industriale sopra riportato si è ritenuto opportuno risommare la componente riclassificata come "gestione straordinaria", in quanto riconducibili a componenti ordinarie e ricorrenti di reddito. La differenza tra l'EBITDA indicato nel piano industriale e l'EBITDA indicato nel prospetto utilizzato per la normalizzazione è da imputarsi pertanto a tale riclassifica.

A completamento della predetta analisi, il Perito segnala altresì di aver preso visione del *report* di *due diligence* contabile e fiscale predisposto da Mascherpa e Associati, dal quale non sono emerse criticità tali da influire sulla normalizzazione dei redditi oggetto della Perizia.

La determinazione del Terminal Value

Il Perito prosegue indicando che i redditi netti attesi calcolati, che dovranno essere attualizzati al tasso k_e sopra definito, non si esauriscono al termine del periodo di previsione esplicita, in quanto l'azienda continuerà a generare reddito anche oltre tale limite temporale.

Il calcolo del TV ha pertanto lo scopo di tener conto di tutti quei redditi che l'impresa sarà in grado di generare stabilmente nel lungo periodo, oltre il periodo esplicito di previsione.

Uno degli approcci più utilizzati nella pratica – spiega il Perito – è quello che determina il TV come valore attuale di un reddito normale "a regime" che, solo per finzione, è ipotizzato replicarsi in perpetuo dall'anno n in avanti, ed è calcolato mediante la seguente formula:

$$TV = \frac{R_s}{k_e - g}$$

dove:

R_s = reddito medio sostenibile atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita;

g = tasso di crescita di lungo periodo atteso, impattante sui redditi dopo il periodo di pianificazione esplicita.

Con riferimento al reddito "a regime" è stato considerato il reddito netto normalizzato medio degli ultimi due anni di previsione esplicita del Piano Industriale, ossia il 2022 e 2023, pari ad Euro 260.624.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è invece il medesimo applicato ai redditi di periodo, individuato nel 11,32% sulla base delle considerazioni svolte precedentemente.

Per quanto riguarda la determinazione del tasso di crescita g che è possibile mantenere nel medio-lungo periodo, lo stesso è stato assunto pari al 3%, coerentemente con le prospettive di crescita dei prossimi anni delle società operanti nel settore occupato da ECO.

Ne consegue che il valore terminale può essere determinato come segue:

$$TV = \frac{260.624}{11,32\% - 3\%} = 3.132.272 \text{ €}$$

Tale valore sarà successivamente oggetto di attualizzazione, come meglio esposto nel successivo paragrafo.

La determinazione del valore (W)

Nella sua Perizia il Perito conclude dunque che il valore W , mediante l'applicazione del metodo analitico reddituale duale, risulta in prima approssimazione pari ad Euro 2.665.062, come di seguito esplicitato.

	2019	2020	2021	2022	2023	Terminal Value
Risultato d'esercizio atteso	103.117 €	168.105 €	199.680 €	237.784 €	283.464 €	3.132.272 €
Tasso di attualizzazione	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%
Fattore di attualizzazione	0,947790237	0,851405972	0,764823377	0,687045684	0,617177489	0,617177489
Reddito netto attualizzato	97.733 €	143.125 €	152.720 €	163.368 €	174.948 €	1.933.168 €

VALORE AZIENDA 2.665.062 €

Il Perito indica, inoltre, che tale valore deve essere rettificato per l'importo degli oneri fiscali calcolati sulle plusvalenze latenti. Nella pratica tale carico fiscale è considerato in base ad aliquote non piene ma ridotte; tali riduzioni sono, nella prassi, comprese tra 1/3 e 2/3 dell'aliquota piena. Nella Perizia il Perito ha ritenuto opportuno ipotizzare carichi fiscali sulle plusvalenze ad aliquota ridotta di 1/3 (8%).

Si espongono nel seguito i calcoli effettuati dal Perito.

EV	2.665.062 €
PN 30.06.2019	912.163 €
Plusvalenza latente	1.752.899 €
Fondo imposte latenti (8%)	140.232 €
EV al netto degli oneri fiscali latenti	2.524.830 €



Sulla base del parere valutativo sopra esposto, il Perito ha ritenuto ragionevole determinare l'Enterprise Value in Euro 2.524.830.

Analisi di sensitività

Dalla Perizia, peraltro, emerge che il Perito ha svolto anche un'analisi di sensitività riferita al valore (W) di ECO, utilizzando diverse coppie di valori del costo del capitale proprio Ke e del tasso di crescita attesa dei ricavi g, considerando uno scostamento dello 0,6% per entrambe le variabili (Ke considerato è compreso tra 11,02% e 11,62%, mentre il tasso g varia da 2,70% a 3,30%). Il Perito ha riscontrato che gli scostamenti nel valore di ECO fossero relativamente bassi nell'intorno del dato di riferimento, confermando la scarsa sensitività del modello valutativo ai fattori considerati, a riprova dell'attendibilità dei risultati ottenuti.

Il metodo dei multipli di mercato

Il Perito ha altresì utilizzato il metodo dei multipli di mercato quale metodologia di controllo.

L'applicazione del metodo in esame, come effettuata dal Perito, si è articolata nelle seguenti fasi:

Click or tap here to enter text.

1. determinazione del campione di riferimento: ai fini della scelta del campione delle società comparabili, il giudizio deve essere effettuato sulla base di una serie di fattori essenziali che, nella prassi, vengono principalmente individuati nei seguenti: (i) appartenenza allo stesso settore; (ii) dimensione; (iii) rischi finanziari della società; (iv) omogeneità effettiva delle grandezze utilizzate; (v) tipo di *governance* adottata; (vi) stadio di vita della società; (vii) trasparenza; (viii) ecc.
2. scelta dei multipli significativi: in questa sede si sono scelti i seguenti multipli, utilizzati più frequentemente per le valutazioni d'azienda: (i) EV/EBITDA, rapporto tra *enterprise value* e margine operativo lordo; (ii) EV/EBIT, rapporto tra *enterprise value* e reddito operativo.
3. calcolo dei multipli prescelti per le società del campione: in generale i multipli vengono calcolati sulla base dei dati finanziari dell'anno corrente e di quello successivo, tuttavia è possibile scegliere intervalli temporali diversi in base alle specifiche realtà del settore e del contesto di valutazione. In questo caso, sono stati utilizzati i multipli calcolati su 2019 e 2020.
4. applicazione dei multipli alla società oggetto di valutazione: i rapporti così ottenuti sono applicati alle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie della società che si intende valutare.

Il campione di riferimento utilizzato da Perito per il calcolo dei multipli è stato il seguente⁷:

Settore	Ticker	Price	Market cap	EV/DA	EV/CA	EV/EBITDA	EV/EBITDA	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/EBIT	EV/EBIT	EV/EBIT	EV/EBIT	EV/EBIT
ASOS plc	ASO-GS	26.6	2148	8.7	11.6	13.0	13.5	14.1	11.5	12.8	78.9	60.4	25.7	
Boohem Group Plc	BOO-GS	3.6	2009	3.3	3.9	1.4	22.8	18.5	28.3	21.4	17.2	49.0	38.3	
WIP Group SA	WIP-GS	2.3	14	0.1	0.1	0.2	35.1	31.1	34.1	34.1	34.1	34.1	34.1	
Stitch Fix	SFX-GS	17.7	3873	4.0	3.8	3.4	18.9	13.4	15.1	16.2	11.8	65.2	31.1	
Stitch Fix	SFX-10	16.5	420	1.1	0.8	0.8	39.8	24.9	24.9	63.0	38.3	17.7	96.8	
Farfetch SA	FAR-GS	44.3	11101	1.8	1.4	1.7	60.7	34.3	24.3	63.1	68.3	120.6	68.4	

I multipli medi del campione, calcolati dal Perito, sono stati pertanto:

MULTIPLI CAMPIONE	
EV/EBITDA 2019	26
EV/EBITDA 2020	18
EV/EBIT 2019	47
EV/EBIT 2020	31

Applicando tali multipli a ECO, il Perito ha ottenuto i seguenti risultati:

E-Commerce Outsourcing Srl	
EBITDA 2019	270.625 €
EBITDA 2019 x multiplo campione	6.965.897 €
EBITDA 2020	374.120 €
EBITDA 2020 x multiplo campione	6.838.919 €
MEDIA	6.902.408 €

⁷ Il Perito ha indicato che la scelta del campione di riferimento e i valori indicati sono forniti da MIDCAP Partners – Louis Capital Markets, 05 settembre 2019.

Click on top here to enter text.

E-Commerce Outsourcing Srl	
EBIT 2019	154.310 €
EBIT 2019 x multiplo campione	7.317.383 €
EBIT 2020	245.503 €
EBIT 2020 x multiplo campione	7.605.692 €
MEDIA	7.461.537 €

Ai valori determinati come sopra illustrato, il Perito afferma che nella prassi è solito applicare un fattore di sconto per tenere in considerazione le differenti caratteristiche della realtà oggetto di valutazione. In particolare, in considerazione (i) delle dimensioni più ridotte di ECO rispetto a quelle del campione di società comparabili, e (ii) del fatto che, al contrario delle *peers*, ECO opera esclusivamente sul mercato domestico e non anche a livello internazionale, il Perito ha ritenuto opportuno scontare il valore ottenuto con il metodo dei multipli ad un tasso di sconto adeguato, individuato nel 60%, che tenesse conto appunto di questa differenza dimensionale e qualitativa. A supporto di tale scelta, il Perito ha predisposto la seguente tabella che paragona i parametri EBITDA/ricavi e *sales growth* di ECO con quelli medi del campione.

	E-Commerce Outsourcing Srl	Media campione	Scostamento
EBITDA/ricavi 2019	2,03%	7,70%	-73,66%
EBITDA/ricavi 2020	2,54%	9,00%	-71,80%
Sales growth 2019	11,02%	18,10%	-39,11%
Sales growth 2020	10,46%	16,70%	-37,37%

Applicando il predetto sconto del 60% rispetto ai parametri del campione, la valutazione dell'EV di ECO è stata così individuata dal Perito:

- sull'EBITDA pari a Euro 2.760.963;
- sull'EBIT pari a Euro 2.984.615.

In conclusione, ad opinione del Perito il *range* valutativo di riferimento dell'*Enterprise Value* di ECO, sulla base del metodo dei multipli di mercato, è compreso tra Euro 2.760.963 ed Euro 2.984.615.

La posizione finanziaria netta

Al fine di determinare il valore di ECO è stato necessario per il Perito sommare algebricamente la posizione finanziaria netta ("PFN") di ECO, tale grandezza definita come la somma delle attività e delle passività finanziarie che generano interessi espliciti.

La PFN di ECO alla data di riferimento (30.06.2019) della Perizia è stata stimata in Euro 883.990, così come emergeva dalla situazione patrimoniale a tale data predisposta da ECO.

Tuttavia, ai fini della Perizia, il Perito ha tenuto in considerazione quanto previsto dall'Accordo di Investimento il cui articolo 3.6 (Impegni rispetto alla disponibilità di cassa e al capitale circolante netto) stabilisce quanto segue: "*Le Parti si danno atto e convengono che l'attribuzione delle Nuove*

Azioni a fronte delle Quote è stata convenuta assumendo che alla Data di Esecuzione (la data di sottoscrizione dell'atto di conferimento, ndr) – e pertanto i Conferenti si impegnano a fare sì che – alla Data di Esecuzione, [...] la Cassa alla Data di Esecuzione sia pari ad almeno Euro 200.000,00 (duecentomila/00)".

Alla luce di tutto quanto sopra esposto e in particolare della previsione contrattuale contenuta nell'art. 3.6 dell'Accordo di Investimento, il Perito ha ritenuto di dover prudenzialmente considerare, ai fini della Perizia, una PFN di ECO pari ad Euro 200.000,00.

EV al netto degli oneri fiscali latenti	2.524.830 €
PFN	200.000 €
Tot valore quote Ecommerce Srl	2.724.830 €

Sulla base di quanto precede, il Perito ha ritenuto ragionevole determinare l'*Enterprise Value* di ECO in Euro 2.724.830.

* * *

Il Perito ha dunque determinato il valore economico di ECO come somma algebrica dei redditi netti attualizzati, attesi nel periodo esplicito di previsione (Euro 731.894), del *terminal value* attualizzato (Euro 1.933.168), al netto dell'effetto fiscale (Euro 140.232) e della posizione finanziaria netta di ECO (positiva per Euro 200.000).

Questo procedimento effettuato dal Perito ha determinato il valore complessivo di ECO in Euro 2.724.830.

Il Perito ha altresì precisato che tale valore è stato confermato dalla valutazione effettuata con la metodologia di controllo, ovvero con il metodo del moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT.

* * *

La data di riferimento della valutazione è stata il 30 giugno 2019 e, a supporto della valutazione contenuta nella Perizia, il Perito ha esaminato la seguente documentazione:

- a) bilancio di esercizio depositato da ECO per gli esercizi 2015 - 2018;
- b) situazione patrimoniale di ECO al 30.06.2019;
- c) *budget* di ECO 2019-2020;
- d) piano industriale di ECO 2019 – 2023;
- e) relazione tecnica delle attività di ricerca e sviluppo relativa all'anno 2016;
- f) visura camerale;
- g) libri sociali;
- h) unici e modello Irap 2016, 2017, 2018;

- i) dettagli contabili e informazioni relativi a talune voci di bilancio necessarie alla determinazione del reddito netto di ECO, forniti dal *chief financial officer* di ECO, dott. Daniele Testa;
- j) studio denominato "*Luxury goods worldwide market study, fall-winter 2018*" redatto dalla società di consulenza Bain & Company;
- k) *report* denominato "*Giglio Group, the digital partner of Italian brands*" redatto da Midcap Partners e datato 5 settembre 2019;
- l) *report* denominato "*Giglio Group, the e-commerce Gateway for Fashion*" redatto da Banca IMI e datato 21 marzo 2019;
- m) Accordo di Investimento sottoscritto in data 12 settembre 2019; e
- n) notizie e informazioni di dettaglio fornite dai responsabili di ECO.

4. **INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA CATEGORIA, DELLA DATA DEL GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE**

A fronte dell'Aumento di Capitale e del contestuale conferimento in natura, Giglio Group S.p.A. emetterà n. 757.000 nuove azioni ordinarie, le quali avranno godimento a decorrere dalla data indicata all'articolo 2343-*quater*, 4° comma, c.c. e pertanto avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie già in circolazione con la sola esclusione del godimento.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni è pari ad Euro 3,5, di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-*quater*, 4° comma, c.c., le azioni ordinarie di nuova emissione saranno inalienabili, fintanto che gli amministratori non abbiano provveduto agli adempimenti richiesti ex articolo 2343-*quater*.

5. **CRITERI ADOTTATI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DELLE AZIONI ORDinarie DI GIGLIO GROUP S.P.A. E DELLA SUA CONGRUITÀ**

Il consiglio di amministrazione di Giglio Group S.p.A. (il "**Consiglio di Amministrazione**"), convocato per determinare l'Aumento di Capitale, ha proceduto preliminarmente alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni Giglio Group S.p.A. da emettere al servizio del conferimento delle Quote di ECO. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha previsto di aumentare il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. tramite l'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie con esclusione del diritto di opzione, ad un prezzo unitario di emissione pari ad Euro 3,50 da liberarsi con il conferimento delle Quote pari al 100% del capitale sociale di ECO.

Ai sensi dell'art. 2441, 4° comma, primo periodo, e 6° comma, c.c. e dell'art. 158, 1° comma, TUF, il Consiglio di Amministrazione chiederà alla società incaricata della revisione legale dei conti di esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di Giglio Group S.p.A. da mettersi a servizio dell'Aumento di Capitale.



Considerando la proposta di aumentare il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. tramite l'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie, sulla base dei valori attribuiti alle due società, Giglio Group S.p.A. emetterà n. 20,19 azioni ordinarie per ciascuna quota di ECO (il ed. rapporto di concambio).

Considerando che la composizione del capitale sociale di Giglio Group S.p.A. ad oggi è pari a n. 16.040.250 azioni, le azioni di Giglio Group S.p.A. di nuova emissione determineranno un incremento delle azioni Giglio Group S.p.A. a n. 16.797.250, con la quota assegnata ai Soci conferenti pari al 4,72% *pre money*. A seguito della liberazione dell'Aumento di Capitale, invece, i Soci conferenti deterranno il 4,5% del capitale sociale di Giglio Group S.p.A..

In linea con la migliori prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario e con riferimento a quanto previsto dall'art. 2441, 6° comma, c.c., il Consiglio di Amministrazione ha fatto riferimento, nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione di Giglio Group S.p.A., al metodo di valutazione di seguito indicato nel paragrafo "Metodo delle Quotazioni di Borsa". Quale metodo di controllo, invece, si è fatto riferimento ai *Target Price* pubblicati dagli analisti di ricerca che seguono il titolo Giglio Group S.p.A..

Le Quotazioni di Borsa sono espressamente richiamate, per le società quotate, dall'art. 2441, 6° comma, c.c., il quale recita: "[...] *La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il prezzo di sottoscrizione di Euro 3,5 ai sensi dell'art. 2441, 6° comma, c.c., e lo ha verificato (in termini di congruità dello stesso) in base alla stima del valore effettivo del capitale economico di Giglio Group S.p.A. che gli amministratori hanno condotto sulla base di un'ampia base informativa e mediante il ricorso ad una pluralità di criteri. Il prezzo di emissione deve essere idoneo, da un lato, a tutelare gli azionisti di Giglio Group S.p.A. che sono privati del diritto di opzione, al fine di evitare un'espropriazione del valore delle azioni da loro detenute a beneficio dei terzi, e, dall'altro, a consentire di cogliere le migliori opportunità esistenti nell'interesse di Giglio Group S.p.A. sotto il profilo industriale; la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinveniente dall'Aumento di Capitale ha dunque implicato un giudizio di congruità e di corretto bilanciamento tra le posizioni dei soci di Giglio Group S.p.A. risultanti prima dell'Aumento di Capitale e di quelli nuovi cui è riservato l'Aumento di Capitale stesso.

Non si può tuttavia trascurare che un'operazione di aumento di capitale riservato comporta comunque una valutazione di convenienza, legata ai vantaggi connessi alla creazione di valore che l'aumento di capitale con speciali finalità comporta e che, nel caso in discorso, sono riconducibili al primario obiettivo di rafforzare le competenze tecnologiche, il portafoglio delle soluzioni commerciali e le quote di mercato alla luce delle dinamiche di consolidamento del mercato e dell'opportunità prospettata. Per sua stessa natura, inoltre, il prezzo di emissione delle azioni in un'ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione è un prezzo di offerta ai soci conferenti e, come tale, se da un lato deve tener conto del valore del capitale economico attribuibile alla società emittente, dall'altro deve considerare la disponibilità dei destinatari dell'offerta a riconoscere tale valore di ingresso.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Esso esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati, su mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società oggetto di valutazione. Le Quotazioni di Borsa, infatti, sintetizzano la percezione del mercato rispetto alle prospettive di crescita

delle società ed al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

La suddetta metodologia si definisce un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato di un'azienda.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione.

I presupposti per l'adeguata applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa sono i seguenti:

- *mercati efficienti*, in riferimento alla sistematica e tempestiva considerazione nei prezzi di tutte le informazioni pubblicamente disponibili;
- *ampio flottante*, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati;
- *elevata liquidità*, in riferimento al volume degli scambi giornalieri aventi ad oggetto i titoli delle società oggetto di valutazione;
- *estesa copertura di ricerca*, in riferimento al numero di società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi sulle società oggetto di valutazione.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo è stato considerato il prezzo ufficiale massimo e minimo assunto dal titolo negli ultimi 6 mesi, prendendo a riferimento la data del 10 settembre 2019.

In particolare, è stato preso in considerazione l'intervallo di tempo dal 1 gennaio 2019, degli ultimi 3 mesi, dell'ultimo mese, come di seguito riportato. (fonte: Teleborsa)

PERIODO DI RIFERIMENTO	MEDIA SEMPLICE	VOLUMI MEDI	MEDIA PONDERATA PER VOLUMI	MIN	MAX	VALORE DELLA CAPITALIZZAZIONE DETERMINATA CON LA MEDIA SEMPLICE	VALORE DELLA CAPITALIZZAZIONE E DETERMINATA CON LA MEDIA PONDERATA	VALORE DELLA CAPITALIZZAZIONE DETERMINATA CON MIN	VALORE DELLA CAPITALIZZAZIONE DETERMINATA CON MAX
ULTIMO PREZZO	3,07	20.059				49.243.568			
ULTIMO MESE	2,82	24.774	2,86	2,53	3,10	45.172.889	45.887.496	40.581.833	49.724.775
ULTIMI 3 MESI	2,83	49.236	2,99	2,53	3,23	45.398.843	47.947.357	40.581.833	51.810.008
ULTIMI 6 MESI	3,05	59.035	3,25	2,53	3,83	48.855.346	62.142.506	40.581.833	61.434.158
DA INIZIO ANNO	3,10	81.764	3,37	2,06	3,90	49.722.041	54.126.054	33.363.720	62.596.975

(*) Rilevazioni aggiornate al 10 SETTEMBRE 2019

Fissando il prezzo di emissione delle azioni a Euro 3,50 si avrebbe il seguente sviluppo di livelli di premio contro i valori medi di cui sopra:

PREZZO DI EMISSIONE	3,5
ULTIMO PREZZO	3,07
premio	
MEDIA SEMPLICE	
ULTIMO PREZZO	14,01%
ULTIMO MESE	24,28%
ULTIMI 3 MESI	23,66%
ULTIMI 6 MESI	14,91%

Click or tap here to enter text.

DA INIZIO ANNO	12,91%
MEDIA PONDERATA	
ULTIMO MESE	22,34%
ULTIMI 3 MESI	17,09%
ULTIMI 6 MESI	7,67%
DA INIZIO ANNO	3,72%

Alla luce delle analisi svolte, il valore per azione di Giglio Group S.p.A. risultante dall'applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa risulta compreso, con riferimento all'ultimo semestre – orizzonte temporale richiamato dall'art. 2441, 6° comma, c.c. e ritenuto rilevante dal Consiglio di Amministrazione – tra Euro 2,53 ed Euro 3,83 per azione. In particolare, l'intervallo di valori è stato determinato calcolando, con riferimento ai prezzi registrati nel sopra citato periodo, il valore minimo e il valore massimo.

L'utilizzo del metodo delle Quotazioni di Borsa in base al criterio sopra riportato porta ad individuare un valore economico di Giglio Group S.p.A. compreso in un intervallo tra Euro 40.581.832 ed Euro 61.434.157.

Sempre sull'orizzonte dei 6 mesi – orizzonte temporale che, come detto, è richiamato dall'art. 2441, 6° comma, c.c. ed è stato ritenuto rilevante dal Consiglio di Amministrazione – si è altresì preso in considerazione il *range* di valore tra Euro 3,05 e Euro 3,25 per azione. In particolare, l'intervallo di valori è stato determinato calcolando, con riferimento ai prezzi registrati nel sopra citato periodo, la media semplice e la media ponderata per i rispettivi volumi.

L'utilizzo del metodo delle Quotazioni di Borsa in base al criterio sopra riportato porta ad individuare un valore economico di Giglio Group S.p.A. compreso in un intervallo tra Euro 48.856.346 ed Euro 52.142.506.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2019 il corso azionario è stato frequentemente sopra il livello di Euro 3,00 con volumi nettamente superiori rispetto a quelli del secondo semestre 2019, fino al 10 settembre 2019. Nei fatti questo fenomeno manifesta una maggiore significatività dei prezzi nel primo semestre 2019, considerando anche il periodo estivo in cui tipicamente i volumi sono molto inferiori. Da inizio anno i volumi sono maggiori della media dei volumi dell'ultimo mese.

Nonostante un *trend* in decrescita dei volumi scambiati del titolo Giglio Group S.p.A., in una fase anche di debolezza del corso azionario, la negoziazione del titolo per l'intero anno ha carattere di significatività e consistenza ai fini dell'utilizzo del metodo delle Quotazioni di Borsa.

La media semplice dei prezzi nel primo semestre è pari ad Euro 3,20. La media ponderata per i volumi del primo semestre è pari ad Euro 3,46. Si sottende quindi un premio minimo, rispettivamente, del 9,44% e del 1,17% ed un valore prossimo al prezzo di emissione definito.

La debolezza degli ultimi mesi è maggiormente legata a fattori esogeni alla valutazione dell'impresa, cioè fattori politici ed economici specifici della borsa di quotazione e del mercato domestici, oltre che al periodo estivo notoriamente a più bassa intensità di scambi, rarefazione degli scambi che maggiormente colpiscono le società *small cap*.

Liquidità azionaria

Il concetto di liquidità in senso astratto si riferisce all'attitudine di un bene mobile o immobile ad essere convertito in moneta legale. Quanto più rapidamente e a costi contenuti questo avviene, tanto più il bene può essere considerato liquido e viceversa. Questa definizione applicata agli strumenti scambiati sui mercati finanziari ci porta direttamente al tema dello *spread* denaro/lettera, ovvero alla differenza tra i prezzi proposti da acquirenti e venditori di un titolo. Quanto più è ampia questa forbice tanto meno lo strumento finanziario in esame può essere definito liquido, dato che l'ampiezza riduce l'efficienza economica della conversione in moneta legale dello stesso (il compratore dovrà accettare di pagare un prezzo più elevato, il venditore di riceverne uno più basso).

Nell'accezione comune (e ampiamente più utilizzata) del termine liquidità si fa riferimento in senso generico alla quantità degli scambi di uno strumento finanziario in borsa, come indicatore dell'attività e dell'interesse degli operatori. Esistono molti indicatori, dai più semplici fino a quelli più raffinati. Il primo è il volume scambiato, ovvero il numero di strumenti finanziari passati di mano durante il periodo preso in considerazione: normalmente la singola seduta, ma l'unità temporale utilizzata dipende dallo scopo della misurazione. Dal volume scambiato si passa agevolmente al controvalore scambiato, moltiplicando il volume per il prezzo di ogni scambio e sommandoli.

La *turnover velocity* indica invece il rapporto tra il volume scambiato (sempre nel periodo utilizzato come riferimento) e il numero di azioni totali, e ha il vantaggio di non essere influenzato dalle escursioni del prezzo né dal livello dei prezzi unitari. Una variante della *turnover velocity* può essere calcolata rapportando il volume scambiato al flottante, ovvero alla quota del totale delle azioni di una società non detenute dagli azionisti rilevanti. Il flottante stesso, rappresentando la percentuale del totale delle azioni non immobilizzate nei portafogli degli azionisti stabili (e quindi, per ipotesi, suscettibili di essere scambiate sul mercato), può essere inteso come un ulteriore indicatore di liquidità.

Nel caso di Giglio Group S.p.A. il *turnover velocity ratio* degli ultimi 12 mesi (ossia, il rapporto tra volumi scambiati e il numero di azioni) è stato del 128% (cfr. <https://www.borsaitaliana.it/companyprofile/pdf/en/20076.pdf>). La media del mercato MTA nel 2018 è stata del 106% (fonte: *Borsa Italiana*). Il rapporto del volume scambiato e flottante è stato del 280%. Il titolo di Giglio Group S.p.A. è quindi un titolo assai liquido, ovvero ha delle negoziazioni significative e più dense della media del mercato. Il prezzo di emissione fissato dal Consorzio di Amministrazione per le azioni di nuova emissione si ritiene dunque significativo.



Metodo dei target price degli analisti (metodo di controllo)

Esso si basa sull'analisi delle raccomandazioni riportate nei *research reports* pubblicati dalle principali case d'analisi al fine di individuare un teorico valore della società oggetto di valutazione.

La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di individuare un valore ritenuto ragionevole dal mercato, la cui significatività dipende dal livello di copertura del titolo da parte degli intermediari finanziari, che regolarmente pubblicano documenti di ricerca contenenti analisi dei profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e sviluppo delle società.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, è stato considerato il *target price* minimo e il *target price* massimo comunicato dagli analisti, considerando esclusivamente i *report* successivi alla comunicazione dei risultati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e del primo trimestre 2019 e successivi aggiornamenti.

Si considerino lo stato di Giglio Group S.p.A. come società quotata al segmento STAR di Borsa Italiana e i requisiti STAR che Giglio Group S.p.A. è tenuta a rispettare, tra cui la presenza di uno operatore specialista che assicuri liquidità al titolo e che pubblichi almeno due analisi finanziarie all'anno, trasmetta tempestivamente a Borsa Italiana S.p.A. tutti gli studi e le ricerche effettuate sulla società e organizzi un incontro del *management* con gli investitori almeno due volte l'anno.

Giglio Group S.p.A. si è dotata di un altro fornitore di medesimi servizi maggiormente rivolti ai mercati esteri e ai relativi investitori.

In data 21 marzo 2019, Intesa Sanpaolo Research Department ha emesso un rapporto indicante un prezzo obiettivo di Euro 6,2. In data 2 aprile 2019 Midcap ha emesso un rapporto indicante un prezzo obiettivo di Euro 5,6.

Nel caso dell'analisi proposta da Intesa Sanpaolo Research Department si è utilizzato il metodo *Discounted Cash Flow* basato su proprie stime circa lo sviluppo del *business* del gruppo a seguito della presentazione del piano industriale. In data 5 settembre 2019 la stessa Midcap ha emesso un ulteriore aggiornamento sul precedente *report* riconfermando il medesimo prezzo obiettivo di Euro 5,6. Tale valutazione era basata su un metodo *Discounted Cash Flow* e utilizzava come metodo di controllo il metodo dei multipli, confrontando il multiplo implicito di Giglio Group S.p.A. sul *target price* rinvenuto con il *Discounted Cash Flow* e comparandolo con il campione delle società comparabili.

L'utilizzo dei *target price* espressi dagli analisti di ricerca sul titolo Giglio Group S.p.A. successivamente alla comunicazione dei risultati relativi al primo trimestre 2019 e al bilancio 2018 porta ad individuare un valore economico di Giglio Group S.p.A. compreso tra Euro 5,60 ed Euro 6,20 per ciascuna azione, cioè complessivi Euro 89.825.400 e Euro 99.449.550.

Il metodo ha alcune limitazioni che trovano riscontro non tanto nella liquidità del titolo sul mercato, appurata sufficiente a questi fini ed assicurata prevalentemente da piccoli *trader* non professionali, quanto nella platea degli investitori istituzionali che ancora privilegiano società con maggiori capitalizzazioni o appartenenti a settori più tradizionali e meno innovativi come il settore in cui opera Giglio Group S.p.A., che è un incrocio tra tecnologia, beni di consumo e beni di lusso. Nel listino milanese le società appartenenti a questi settori sono poche decine e tutte di dimensioni maggiori. Nonostante questa considerazione, i metodi di valutazione utilizzati da questi analisti risulta solida e condivisa e la base di calcolo è abbastanza in linea con il piano industriale di Giglio Group S.p.A..

Sintesi delle valutazioni e conclusioni

Partendo dagli intervalli indicati per ciascun metodo, il Consiglio di Amministrazione è pervenuto ad individuare un *range* di valore economico di Giglio Group S.p.A. compreso tra Euro 2,53 ed Euro 5,90 per azione.

Si riporta di seguito una sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati:

	valore inferiore	valore superiore	media
metodo delle quotazioni di borsa - valore minimo e massimo	2,53	3,83	3,18
metodo delle quotazioni di borsa - valore medio semplice e ponderato	3,045859375	3,25072902	3,1482942
Metodo dei Target Price degli Analisti	5,6	6,2	5,9

Al fine della determinazione del prezzo delle azioni, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto altresì conto delle condizioni negozialmente condivise con i Soci in relazione alle valorizzazioni relative delle azioni Giglio Group S.p.A. e di ECO nell'ambito dell'intera operazione, nonché nell'utilizzo di modelli di valutazione basati sui valori fondamentali e di mercato, così come richiesto dall'art. 2441, 6° comma, c.c..

In particolare, Giglio Group S.p.A. si caratterizza per essere la più importante piattaforma di *e-commerce* nell'ambito del proprio settore di riferimento, oltre ad essere quotata sul mercato telematico; inoltre, è sempre stata una società aggregatrice di altre realtà di dimensioni inferiori nella medesima industria.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione reputa che il prezzo delle azioni di Giglio Group S.p.A. da emettere a fronte del conferimento delle Quote di ECO, pari ad Euro 3,50 per azione, determinato sulla base della negoziazione avvenuta tra le parti, (i) sia appropriato, date le attuali circostanze di mercato, ed in particolare del mercato azionario italiano che ha nettamente sottoperformato rispetto ad ogni altro mercato europeo, oltre che rappresentare l'apporto di maggiore valore che si ottiene con il conferimento dell'azienda, in un contesto competitivo, di mercato e di potenzialità di maggior livello, nonché (ii) sia conforme al disposto dell'art. 2441, 6° comma, c.c., ed (iii) esprima una equa protezione per gli azionisti di minoranza, potendosi pertanto ritenere congruo.

6. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE

L'operazione di conferimento rileva sotto il profilo tributario ai fini delle imposte dirette di competenza dei Soci conferenti, in quanto in capo a quest'ultimi potranno verificarsi i presupposti per la tassazione di eventuali plusvalenze emergenti tra il valore di realizzo di nuova emissione ricevute e l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni conferite.

L'operazione è inoltre soggetta all'art. 177, comma 2 del TUIR in base al quale "Le azioni o quote ricevute a seguito di conferimenti in società, mediante i quali la società conferitaria acquisisce il controllo di una società ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, n. 1), del codice civile [...], sono valutate, ai fini della determinazione del reddito del conferente, in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento". c.d. realizzo controllato.

In capo a Giglio Group S.p.A. il conferimento non produrrà effetti ai fini delle imposte dirette. Il valore di iscrizione delle partecipazioni oggetto del conferimento nelle proprie scritture contabili, assumerà rilevanza ai fini fiscali.

L'atto di conferimento sarà oggetto ad imposta di registro in misura fissa.

7. INDICAZIONE DELLA COMPAGINE AZIONARIA DI GIGLIO GROUP S.P.A. E DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 TUF A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA ED EFFETTI DI TALE OPERAZIONE SUGLI EVENTUALI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 TUF AVENTI AD OGGETTO AZIONI DI GIGLIO

GROUP S.p.A. OVE TALI EFFETTI SIANO STATI COMUNICATI DAGLI ADERENTI AI PATTI MEDESIMI.

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale mediante il conferimento in natura delle Quote, il capitale sociale di Giglio Group S.p.A. sarà aumentato di Euro 151.400,00, passando pertanto da un valore di Euro 3.208.050 ad un valore di Euro 3.359.450. Il capitale risulterà suddiviso in 16.797.250 azioni ordinarie.

La compagine societaria di Giglio Group S.p.A. risulta attualmente essere costituita come segue:

AZIONISTI	N. AZIONI (ORDINARIE)	% DEL CAPITALE SOCIALE
Meridiana Holding s.r.l.	8.929.768,00	55,67100263
Docomo Digital Italy s.p.a.	1.588.948,00	9,906005206
FLOTTANTE	5.521.534,00	34,42299216

La compagine societaria di Giglio Group S.p.A. a seguito dell'Aumento di Capitale risulterà essere così costituita, per quello che è noto alla società in base alle comunicazioni obbligatorie:

AZIONISTI	N. AZIONI (ORDINARIE)	% DEL CAPITALE SOCIALE
Meridiana Holding S.r.l.	8.929.768,00	53,16208308
Docomo Digital Italy S.p.A.	1.588.948,00	9,459572251
Gedeone Web S.r.l. in liquidazione(*)	387.584,00	2,307425323
Barni Carlo S.p.A. (*)	242.240,00	1,442140827
Daniele Testa	37.850,00	0,225334504
Parravicini Giorgio	36.336,00	0,216321124
Cuccarese Vincenzo	15.140,00	0,090133802
Canegrati Andrea	15.140,00	0,090133802
Napoleone Marco Antonio	11.355,00	0,067600351
Fumagalli Marco	11.355,00	0,067600351
FLOTTANTE	5.521.534,00	32,87165459

* Si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, (i) le quote attualmente detenute da Gedeone Web s.r.l. in liquidazione in ECO potrebbero essere trasferite, prima del conferimento, al signor Antonio Lembo o società fiduciaria da questi nominata, il quale pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group S.p.A., e (ii) le quote attualmente detenute da Barni Carlo S.p.A. in ECO potrebbero essere trasferite, prima del conferimento, alla propria controllante BH S.r.l., che pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group S.p.A..

Come evidente, all'esito dell'operazione oggetto della presente relazione, Meridiana Holding s.r.l. continuerà ad essere l'azionista di maggioranza di Giglio Group S.p.A..

Con riferimento ai patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF, al momento non risultano esserne esistenti.

Milano, 16 settembre 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

All. "C" al n. 15293/8183 di cap.

EY

Building a better
working world

Giglio Group S.p.A.

**Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione
delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione
del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quarto comma,
primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile e dell'art.
158, primo comma, D. Lgs. 58/98**



[Handwritten signature]



Building a better
working world

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 7221121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quarto comma, primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D. Lgs. 58/98

Agli Azionisti di
Giglio Group S.p.A.

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98 ("TUF"), abbiamo ricevuto da Giglio Group S.p.A. ("Giglio Group" o la "Società" e, unitamente alle sue controllate, il "Gruppo Giglio") la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione datata 16 settembre 2019 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto l'aumento del capitale sociale a pagamento di Giglio Group, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, da sottoscrivere mediante conferimento di beni in natura e, quindi, con esclusione del diritto di opzione, a fronte dell'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie di Giglio Group, al prezzo unitario di Euro 3,5, di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore di nominali Euro 151.400 e per un controvalore, comprensivo del sovrapprezzo, pari ad Euro 2.649.500,00 (l'"Aumento di Capitale").

La proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in unica convocazione per il giorno 31 ottobre 2019.

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha incaricato di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Giglio Group (il "Prezzo di Emissione").

2. Sintesi dell'operazione

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, in data 12 settembre 2019, Giglio Group e i soci (i "Soci") di E-Commerce Outsourcing S.r.l., con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969 ("ECO"), hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"Accordo di Investimento") volto a disciplinare - *inter alia* - i termini e le condizioni dell'Aumento di Capitale, nonché della liberazione del medesimo mediante conferimento in natura di tutte le quote detenute in ECO da parte dei Soci della stessa (le "Quote"), da effettuarsi in proporzione alla percentuale di capitale dagli stessi detenuta in ECO.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Pa. 12 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta: n. 5.0. del Registro delle Imprese sezione C. (S.p.A.) di Monza
Codice Fiscale e numero di Partita IVA 04140000554 - numero R.E.A. 2029004
P.IVA 04140000554
Iscritta al Registro Imprese Legali al n. 70945 in abbinato alla C.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/01/2008
Iscritta al Registro delle Società di Revisione
Carata al progressivo n. 2 del libro n. 5801 del 18/11/2007

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Building a better
working world

Gli Amministratori evidenziano che al fine di valutare l'entità delle Quote oggetto del conferimento, inteso come la valutazione complessiva dei beni oggetto del conferimento (azienda) e la stima del loro valore, in data 26 agosto 2019 i Soci hanno assegnato al dott. Massimo Gramondi (il "Perito") l'incarico di redigere idonea perizia di stima - ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile - del valore della totalità delle Quote (la "Perizia ECO"). Anche sulla base della Perizia ECO, Giglio Group ed i Soci di ECO hanno convenuto che il valore complessivo del conferimento fosse pari ad Euro 2.649.500,00 e che esso, per le ragioni discusse *infra*, venisse imputato, quanto a titolo di aumento di capitale, a nominali Euro 151.400 e, per il restante ammontare, pari a Euro 2.498.100, a sovrapprezzo.

La Relazione degli Amministratori segnala, inoltre, che l'operazione di Aumento di Capitale con conferimento in natura delle Quote ha ricevuto il preventivo parere favorevole del Consiglio di Amministrazione di Giglio Group, con delibera assunta in data 12 settembre 2019.

La Relazione degli Amministratori indica che l'operazione di conferimento si inquadra nel processo di riorganizzazione delle attività di Giglio Group e, in particolare, nel procedimento di focalizzazione, valorizzazione e sviluppo degli assets e competenze della società nel settore del commercio elettronico. Gli Amministratori evidenziano che l'operazione va pertanto valutata come parte integrante e distintiva del progetto di focalizzazione del business nel settore dell'e-commerce in linea con il piano Industriale 2019-2023, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Giglio Group in data 15 marzo 2019 e ritenuto dagli Amministratori tuttora valido.

Gli Amministratori di Giglio Group riportano che ECO è uno dei più importanti *outsourcer* di servizi di e-commerce in Italia, con grandi competenze nell'ambito della tecnologia in area e-commerce, il vero punto di forza della società. L'attività di ECO si concretizza in quella di e-commerce *outsourcer* (come agente del cliente) e di e-commerce *integrator* (come consulente ai clienti per il supporto della loro gestione dell'e-commerce) e si basa su una propria piattaforma sviluppata internamente. ECO si avvale inoltre dell'utilizzo del marchio Terashop e vanta un'esperienza ventennale nel settore di cui è stato pioniere fin dal 1999.

Gli Amministratori evidenziano che l'operazione di conferimento, l'integrazione dei servizi offerta da ECO e la possibilità di avvalersi dell'evoluta tecnologia di quest'ultima permetteranno alla Società di:

- 1) creare importanti economie di scala, che le consentiranno risparmi concreti fin da subito, sviluppando soluzioni innovative, utilizzando risorse interne, riducendo il contributo di terzi, nonché riducendo i costi di licenze e utilizzo di altre strutture attualmente utilizzate per la creazione e la gestione dei negozi *online*;
- 2) rafforzare la propria organizzazione tecnica anche grazie all'inserimento nella propria forza lavoro di figure esperte nell'informatica, con elevata specializzazione nel settore dell'e-commerce, risorse altamente rilevanti in questo settore e difficili da reperire con tale profondità di competenze;
- 3) ampliare la struttura interna adibita ai servizi di *customer care*, con la possibilità di ridurre gli attuali costi derivanti dall'utilizzo di soggetti terzi per l'erogazione dei servizi; e
- 4) ampliare l'offerta commerciale disponibile per i clienti integrando l'attuale proposizione di business con *features* e soluzioni che determinano il fattore critico di successo nel processo di acquisizione di contratti di *outsourcing* o consulenze da parte dei brand.



Building a better
working world

Tali effetti sinergici risultano, secondo gli Amministratori della Società, di estrema importanza, soprattutto in questa fase del piano industriale di Giglio Group in cui sono previsti elevati investimenti in infrastrutture tecniche e sviluppo commerciale, tenuto conto che, da un lato, Giglio Group sta concretamente focalizzando la propria attività nel settore dell'e-commerce e, dall'altro lato, ha la necessità di gestire un elevato numero di nuovi clienti oltre che controllare il livello dei costi fissi, in attesa che la *pipeline* di contratti sia convertita in vendite e ricavi effettivi, per un periodo di latenza tra negoziazione e avvio delle operazioni.

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori, né della partecipazione oggetto di conferimento, che rimane responsabilità ed oggetto della Perizia ECO effettuata dal dott. Massimo Gramondi, in qualità di Perito in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter del Codice Civile.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione ottenuta, ed in particolare:

- a) la Relazione degli Amministratori del 16 settembre 2019 che illustra e giustifica le operazioni di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile, indicando i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione;
- b) il verbale del Consiglio di Amministrazione del 16 settembre 2019 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- c) lo Statuto della Società;
- d) l'Accordo di Investimento sottoscritto in data 12 settembre 2019 da Giglio Group e dai Soci;
- e) la Perizia ECO denominata "Relazione di stima ai sensi dell'art. 2343 ter del Codice Civile della società E-Commerce Outsourcing S.r.l.", redatta in data 16 settembre 2019 dal Perito, a supporto del valore delle quote della E-Commerce Outsourcing S.r.l. oggetto di conferimento;
- f) i report denominati "Equity Company Note - Mid Corporate" emessi da Intesa Sanpaolo Research Department in data 21 marzo 2019 e 19 settembre 2019;



Building a better
working world

- g) i report denominati "News" e "Research Focus" emessi da Midcap Partners - Louis Capital Markets rispettivamente in data 2 aprile 2019 e 5 settembre 2019;
- h) il bilancio d'esercizio e consolidato di Giglio Group al 31 dicembre 2018, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 9 aprile 2019;
- l) il bilancio semestrale consolidato abbreviato di Giglio Group al 30 giugno 2019, da noi assoggettato a revisione contabile limitata, la cui relazione di revisione contabile limitata è stata emessa in data 13 settembre 2019;
- j) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni di Giglio Group registrati nei periodi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- k) le ulteriori informazioni contabili ed extracontabili ritenute utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo, inoltre, ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori. Tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

5. Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni

5.1 Criteri utilizzati per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni

Il Consiglio di Amministrazione di Giglio Group, convocato per determinare l'Aumento di Capitale, ha proceduto preliminarmente alla determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni Giglio Group da emettere al servizio del conferimento delle Quote di ECO. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha previsto di aumentare il capitale sociale di Giglio Group tramite l'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie con esclusione del diritto di opzione, ad un prezzo unitario di emissione pari ad Euro 3,50 da liberarsi con il conferimento delle Quote pari al 100% del capitale sociale di ECO.

Considerando la proposta di aumentare il capitale sociale di Giglio Group tramite l'emissione di n. 757.000 nuove azioni ordinarie, sulla base dei valori attribuiti alle due società, la Società emetterà n. 20,19 azioni ordinarie per ciascuna quota di ECO (il cd. rapporto di concambio).

Gli Amministratori evidenziano che, considerando che la composizione del capitale sociale di Giglio Group attualmente è pari a n. 16.040.250 azioni, le azioni di Giglio Group di nuova emissione determineranno un incremento delle azioni Giglio Group a n. 16.797.250, con la quota assegnata ai Soci conferenti pari al 4,72% *pre money*. A seguito della liberazione dell'Aumento di Capitale, invece, i Soci conferenti deterranno il 4,5% del capitale sociale di Giglio Group.

La Relazione degli Amministratori indica che, in linea con la miglior prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario e con riferimento a quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di Giglio Group ha fatto riferimento, nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione di Giglio Group, al metodo di valutazione di seguito indicato nel paragrafo "Metodo delle Quotazioni di Borsa". Quale metodo di controllo, invece, si è fatto riferimento ai *Target Price* pubblicati dagli analisti di ricerca che seguono il titolo Giglio Group.





Building a better
working world

Le Quotazioni di Borsa sono espressamente richiamate, per le società quotate, dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il quale recita: "[...] *La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il prezzo di sottoscrizione di Euro 3,50 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, e lo ha verificato (in termini di congruità dello stesso) in base alla stima del valore effettivo del capitale economico di Giglio Group che gli Amministratori hanno condotto sulla base di un'ampia base informativa e mediante il ricorso ad una pluralità di criteri. Il prezzo di emissione deve essere idoneo, da un lato, a tutelare gli azionisti di Giglio Group che sono privati del diritto di opzione, al fine di evitare un'espropriazione del valore delle azioni da loro detenute a beneficio dei terzi, e, dall'altro, a consentire di cogliere le migliori opportunità esistenti nell'interesse di Giglio Group sotto il profilo industriale; la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni rinveniente dall'Aumento di Capitale ha dunque implicato un giudizio di congruità e di corretto bilanciamento tra le posizioni dei soci di Giglio Group risultanti prima dell'Aumento di Capitale e di quelli nuovi cui è riservato l'Aumento di Capitale stesso.

Gli Amministratori sottolineano inoltre che non si può tuttavia trascurare che un'operazione di aumento di capitale riservato comporta comunque una valutazione di convenienza, legata ai vantaggi connessi alla creazione di valore che l'aumento di capitale con speciali finalità comporta e che, nel caso in discorso, sono riconducibili al primario obiettivo di rafforzare le competenze tecnologiche, il portafoglio delle soluzioni commerciali e le quote di mercato alla luce delle dinamiche di consolidamento del mercato e dell'opportunità prospettata. Per sua stessa natura, inoltre, il prezzo di emissione delle azioni in un'ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione è un prezzo di offerta ai soci conferenti e, come tale, se da un lato deve tener conto del valore del capitale economico attribuibile alla società emittente, dall'altro deve considerare la disponibilità dei destinatari dell'offerta a riconoscere tale valore di ingresso.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Gli Amministratori indicano che questo metodo esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati, su mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società oggetto di valutazione. Le quotazioni di borsa, infatti, sintetizzano la percezione del mercato rispetto alle prospettive di crescita delle società ed al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

La suddetta metodologia è definita dagli Amministratori un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato di un'azienda.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo gli Amministratori evidenziano che occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione.

Secondo gli Amministratori, i presupposti per l'adeguata applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa sono i seguenti:

- *mercati efficienti*, in riferimento alla sistematica e tempestiva considerazione nei prezzi di tutte le informazioni pubblicamente disponibili;
- *ampio flottante*, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati;



Building a better
working world

- ⇒ elevata liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri aventi ad oggetto i titoli delle società oggetto di valutazione;
- ⇒ estesa copertura di ricerca, in riferimento al numero di società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi sulle società oggetto di valutazione.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, gli Amministratori hanno considerato il prezzo ufficiale massimo e minimo assunto dal titolo negli ultimi 6 mesi, prendendo a riferimento la data del 10 settembre 2019.

In particolare, gli Amministratori indicano che è stato preso in considerazione l'intervallo di tempo dal 1 gennaio 2019, degli ultimi 6 mesi, degli ultimi 3 mesi e dell'ultimo mese, come di seguito riportato. (fonte: Teleborsa)

Euro									
Periodo di riferimento	Media semplice	Volumi medi	Media ponderata per volumi	Min	Max	Valore della capitalizzazione determinata con la media semplice	Valore della capitalizzazione determinata con la media ponderata	Valore della capitalizzazione determinata con Min	Valore della capitalizzazione determinata con max
Ultimo prezzo	3,07	20.093				49.243.568			
Ultimo mese	2,82	24.774	2,86	2,53	3,10	45.172.399	45.887.496	40.581.833	49.724.775
Ultimi 3 mesi	2,63	49.338	2,99	2,53	3,23	45.398.843	47.947.357	40.581.833	51.610.008
Ultimi 6 mesi	3,05	59.035	3,25	2,53	3,83	48.856.346	52.142.506	40.581.833	61.434.158
Da inizio anno	3,10	81.764	3,37	2,08	3,90	49.722.041	54.125.064	33.363.720	62.306.375

(*) Rilevazioni aggiornate al 10 settembre 2019

La Relazione degli Amministratori evidenzia che, fissando il Prezzo di Emissione delle azioni a Euro 3,50 si avrebbe il seguente sviluppo di livelli di premio contro i valori medi di cui sopra:

Prezzo di Emissione	3,50
Ultimo prezzo	3,07
<i>Premio</i>	
Media semplice	
Ultimo prezzo	14,01%
Ultimo mese	24,28%
Ultimi 3 mesi	23,66%
Ultimi 6 mesi	14,91%
Da inizio anno	12,91%
Media ponderata	
Ultimo mese	22,34%
Ultimi 3 mesi	17,09%
Ultimi 6 mesi	7,67%
Da inizio anno	3,72%

Alla luce delle analisi svolte gli Amministratori evidenziano che il valore per azione di Giglio Group risultante dall'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta compreso, con riferimento all'ultimo semestre - orizzonte temporale richiamato dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e ritenuto rilevante dal Consiglio di Amministrazione - tra Euro 2,53 ed Euro 3,83 per azione. In particolare, l'intervallo di valori è stato determinato calcolando, con riferimento ai prezzi registrati nel



Building a better
working world

sopra citato periodo, il valore minimo e il valore massimo.

L'utilizzo del Metodo delle Quotazioni di Borsa in base al criterio sopra riportato porta gli Amministratori ad individuare un valore economico di Giglio Group compreso in un intervallo tra Euro 40.581.832 ed Euro 61.434.157.

Sempre sull'orizzonte dei 6 mesi, orizzonte temporale che è richiamato dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile ed è stato ritenuto rilevante dal Consiglio di Amministrazione, gli Amministratori hanno altresì preso in considerazione il range di valore tra Euro 3,05 e Euro 3,25 per azione. In particolare, l'intervallo di valori è stato determinato calcolando, con riferimento ai prezzi registrati nel sopra citato periodo, la media semplice e la media ponderata per i rispettivi volumi.

L'utilizzo del Metodo delle Quotazioni di Borsa in base al criterio sopra riportato porta gli Amministratori ad individuare un valore economico di Giglio Group compreso in un intervallo tra Euro 48.856.346 ed Euro 52.142.506.

La Relazione degli Amministratori segnala che nel corso del primo semestre 2019 il corso azionario è stato frequentemente sopra il livello di Euro 3,00 con volumi nettamente superiori rispetto a quelli del secondo semestre 2019, fino al 10 settembre 2019. Nei fatti questo fenomeno manifesta una maggiore significatività dei prezzi nel primo semestre 2019, considerando anche il periodo estivo in cui tipicamente i volumi sono molto inferiori. Da inizio anno i volumi sono maggiori della media dei volumi dell'ultimo mese.

Nonostante un trend in decrescita dei volumi scambiati del titolo Giglio Group, in una fase anche di debolezza del corso azionario, la negoziazione del titolo per l'intero anno, ad avviso degli Amministratori, ha carattere di significatività e consistenza ai fini dell'utilizzo del Metodo delle Quotazioni di Borsa.

La media semplice dei prezzi nel primo semestre è pari ad Euro 3,20. La media ponderata per i volumi del primo semestre è pari ad Euro 3,46. Si sottende quindi un premio minimo, rispettivamente, del 9,44% e del 1,17% ed un valore prossimo al Prezzo di Emissione definito.

Gli Amministratori ritengono che la debolezza degli ultimi mesi è maggiormente legata a fattori esogeni alla valutazione dell'impresa, cioè fattori politici ed economici specifici della borsa di quotazione e del mercato domestici, oltre che al periodo estivo notoriamente a più bassa intensità di scambi, rarefazione degli scambi che maggiormente colpiscono le società *small cap*.

Liquidità azionaria

La Relazione degli Amministratori evidenzia che il concetto di liquidità in senso astratto si riferisce all'attitudine di un bene mobile o immobile ad essere convertito in moneta legale. Quanto più rapidamente e a costi contenuti questo avviene, tanto più il bene può essere considerato liquido e viceversa. Questa definizione applicata agli strumenti scambiati sui mercati finanziari ci porta direttamente al tema dello *spread denaro/lettera*, ovvero alla differenza tra i prezzi proposti da acquirenti e venditori di un titolo. Quanto più è ampia questa forbice tanto meno lo strumento finanziario in esame può essere definito liquido, dato che l'ampiezza riduce l'efficienza economica della conversione in moneta legale dello stesso (il compratore dovrà accettare di pagare un prezzo più elevato, il venditore di riceverne uno più basso).

Nell'accezione comune (e ampiamente più utilizzata) del termine liquidità si fa riferimento in senso



Building a better
working world

generico alla quantità degli scambi di uno strumento finanziario in borsa, come indicatore dell'attività e dell'interesse degli operatori. Esistono molti indicatori, dai più semplici fino a quelli più raffinati. Il primo è il volume scambiato, ovvero il numero di strumenti finanziari passati di mano durante il periodo preso in considerazione: normalmente la singola seduta, ma l'unità temporale utilizzata dipende dallo scopo della misurazione. Dal volume scambiato si passa agevolmente al controvalore scambiato, moltiplicando il volume per il prezzo di ogni scambio e sommandoli.

La *turnover velocity* indica invece il rapporto tra il volume scambiato (sempre nel periodo utilizzato come riferimento) e il numero di azioni totali, e ha il vantaggio di non essere influenzato dalle escursioni del prezzo né dal livello dei prezzi unitari. Una variante della *turnover velocity* può essere calcolata rapportando il volume scambiato al flottante, ovvero alla quota del totale delle azioni di una società non detenute dagli azionisti rilevanti. Il flottante stesso, rappresentando la percentuale del totale delle azioni non immobilizzate nei portafogli degli azionisti stabili (e quindi, per ipotesi, suscettibili di essere scambiate sul mercato), può essere inteso come un ulteriore indicatore di liquidità.

Nel caso di Giglio Group la Relazione degli Amministratori indica che il *turnover velocity ratio* degli ultimi 12 mesi (ossia, il rapporto tra volumi scambiati e il numero di azioni) è stato del 128%. La media del mercato MTA nel 2018 è stata del 106% (fonte: Borsa Italiana). Il rapporto del volume scambiato al flottante è stato del 280%. Il titolo di Giglio Group è quindi, ad avviso degli Amministratori, un titolo assai liquido, ovvero ha delle negoziazioni significative e più dense della media del mercato. La Relazione degli Amministratori indica che il Prezzo di Emissione fissato dal Consiglio di Amministrazione per le azioni di nuova emissione si ritiene dunque significativo.

Metodo dei target price degli analisti (metodo di controllo)

Gli Amministratori indicano che questo metodo si basa sull'analisi delle raccomandazioni riportate nei *research reports* pubblicati dalle principali case d'analisi al fine di individuare un teorico valore della società oggetto di valutazione.

La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di individuare un valore ritenuto ragionevole dal mercato, la cui significatività dipende dal livello di copertura del titolo da parte degli intermediari finanziari, che regolarmente pubblicano documenti di ricerca contenenti analisi dei profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e sviluppo delle società.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, è stato considerato il *target price* minimo e il *target price* massimo comunicato dagli analisti, considerando esclusivamente i *report* successivi alla comunicazione dei risultati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e del primo trimestre 2019 e successivi aggiornamenti.

In data 21 marzo 2019, Intesa Sanpaolo Research Department ha emesso un rapporto indicante un prezzo obiettivo di Euro 6,2. In data 2 aprile 2019 Midcap ha emesso un rapporto indicante un prezzo obiettivo di Euro 5,6.

Nel caso dell'analisi proposta da Intesa Sanpaolo Research Department è stato utilizzato il metodo *Discounted Cash Flow* basato su proprie stime circa lo sviluppo del *business* del gruppo a seguito della presentazione del piano industriale. In data 5 settembre 2019 la stessa Midcap ha emesso un ulteriore aggiornamento sul precedente *report* riconfermando il medesimo prezzo obiettivo di Euro 5,6. Tale valutazione era basata su un metodo *Discounted Cash Flow* e utilizzava come metodo di controllo il metodo dei multipli, confrontando il multiplo implicito di Giglio Group sul *target price* rinvenuto con il *Discounted Cash Flow* e comparandolo con il campione delle società comparabili.



Guiding a better
working world

L'utilizzo dei *target price* espressi dagli analisti di ricerca sul titolo Giglio Group successivamente alla comunicazione dei risultati relativi al primo trimestre 2019 e al bilancio 2018 porta ad individuare un valore economico di Giglio Group compreso tra Euro 5,60 ed Euro 6,20 per ciascuna azione, cioè complessivi Euro 89.825.400 e Euro 99.449.550.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione degli Amministratori non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente, mentre evidenzia che il Metodo del *target price* degli analisti (metodo di controllo) ha alcune limitazioni che trovano riscontro non tanto nella liquidità del titolo sul mercato, appurata sufficiente a questi fini ed assicurata prevalentemente da piccoli *trader* non professionali, quanto nella platea degli investitori istituzionali che ancora privilegiano società con maggiori capitalizzazioni o appartenenti a settori più tradizionali e meno innovativi come il settore in cui opera la Società, che è un incrocio tra tecnologia, beni di consumo e beni di lusso. Nel listino milanese le società appartenenti a questi settori sono poche decine e tutte di dimensioni maggiori. Nonostante questa considerazione, gli Amministratori ritengono che i metodi di valutazione utilizzati da questi analisti risultano solidi e condivisi e la base di calcolo è abbastanza in linea con il piano industriale di Giglio Group.

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Partendo dagli intervalli indicati per ciascun metodo, il Consiglio di Amministrazione è pervenuto ad individuare un range di valore economico di Giglio Group compreso tra Euro 2,53 ed Euro 5,90 per azione.

Si riporta di seguito una sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati:

	Valore Inferiore	Valore Superiore	Media
Metodo delle Quotazioni di Borsa - valore minimo e massimo	2,53	3,83	3,18
Metodo delle Quotazioni di Borsa - valore medio semplice e ponderato	3,045859375	3,25072902	3,1482942
Metodo del Target Price degli Analisti	5,6	6,2	5,9

Al fine della determinazione del prezzo delle azioni, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto altresì conto delle condizioni negozialmente condivise con i Soci in relazione alle valorizzazioni relative delle azioni Giglio Group e di ECO nell'ambito dell'intera operazione, nonché nell'utilizzo di modelli di valutazione basati sui valori fondamentali e di mercato, così come richiesto dall'art. 2441 sesto comma, del Codice Civile.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione reputa che il prezzo delle azioni di Giglio Group da emettere a fronte del conferimento delle Quote di ECO, pari ad Euro 3,50 per azione, determinato sulla base della negoziazione avvenuta fra le parti, (i) sia appropriato, date le attuali circostanze di mercato, ed in particolare del mercato azionario italiano che ha nettamente sottoperformato rispetto ad ogni altro mercato europeo, oltre che rappresentare l'apporto di maggiore valore che si ottiene con il conferimento dell'azienda, in un contesto competitivo, di mercato e di potenzialità di maggior livello, nonché (ii) sia conforme al disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, ed (iii) esprima una equa protezione per gli azionisti di minoranza, potendosi

pertanto ritenere congruo.

8. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- i) esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società che ha approvato la Relazione degli Amministratori;
- ii) svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- iii) esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società e le relative modifiche richieste e necessarie ai fini dell'operazione;
- iv) analizzato, sulla base di discussioni e colloqui con la Direzione della Società, il lavoro da questi svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni onde risconfrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- v) riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del Prezzo di Emissione delle azioni;
- vi) considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il Prezzo di Emissione delle nuove azioni;
- vii) analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa della Società per intervalli di tempo ritenuti significativi, nonché quella delle società comparabili;
- viii) verificato la correttezza matematica del calcolo del Prezzo di Emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- ix) raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2019, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle Informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un impatto significativo sui criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

Abbiamo infine letto e preso atto della Perizia ECO predisposta dal dott. Massimo Gramondi, in qualità di esperto indipendente in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter del Codice Civile.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel paragrafo 1.



9. Commenti sull'adeguatezza dei metodi adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni

La relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un margine di discrezionalità agli Amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. Analogamente, si ritiene che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lasci agli Amministratori libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, il Prezzo di Emissione delle nuove azioni relative all'Aumento di Capitale è stato determinato dagli Amministratori, sulla base della valutazione attraverso il Metodo delle Quotazioni di Borsa, riconoscendo un premio rispetto al valore del patrimonio netto ed al prezzo di borsa, e quindi esprimendo una equa protezione per gli attuali azionisti di minoranza.

Con riferimento ai metodi di valutazione adottati si osserva che:

- sono largamente diffusi nella prassi professionale italiana ed internazionale, hanno consolidate basi dottrinali e si basano su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione;
- l'applicazione di una pluralità di metodi di valutazione e di controllo ha consentito comunque di estendere il processo di valutazione e sottoporre ad un esame sostanziale i risultati ottenuti;
- la scelta di estendere le rilevazioni dei corsi di borsa sino ad un periodo superiore ai 6 mesi da parte degli Amministratori appare appropriata in via generale, particolarmente in un contesto di volatilità dei mercati, in quanto permette di mitigare gli effetti della volatilità di breve periodo, pur rappresentando un valore di mercato relativamente recente;
- la scelta di utilizzare come data di riferimento per la rilevazione quella antecedente l'annuncio di possibili operazioni sul capitale appare appropriata al fine di eliminare gli effetti distorsivi sui prezzi dei titoli.

Con riferimento allo sviluppo della metodologia di valutazione effettuato dagli Amministratori, evidenziamo di seguito le nostre considerazioni:

- il Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta particolarmente indicato in presenza di un mercato di borsa efficiente, poiché incorpora tutte le informazioni pubblicamente disponibili ed è il



Building a better
working world

risultato dell'attività di negoziazione svolta da operatori di mercato che riflettono le loro previsioni e opinioni in merito alla redditività, ai livelli di rischio e al potenziale di crescita futura delle società oggetto di valutazione. L'adozione di medie, ponderate per i volumi scambiati, riferite ad un arco temporale sufficientemente ampio ha inoltre consentito di attenuare l'effetto delle fluttuazioni dei titoli legate alla situazione generale dei mercati e di mitigare gli effetti della volatilità di breve periodo, pur riflettendo dati di mercato recenti. Peraltro, dal momento che sul piano pratico raramente si verificano le ideali condizioni di efficienza del mercato, è frequente, come nel caso di specie, applicare una pluralità di metodi anche nella valutazione di società quotate;

- il Metodo dei *target price* degli analisti, utilizzato dagli Amministratori come metodo di controllo, elaborati a diverse date, ha permesso di considerare dati che, includendo anche aspettative di mercato circa l'eventuale verificarsi di eventi futuri, riflettano i potenziali valori intrinseci. Infatti, nel contesto di volatilità dei mercati, possono verificarsi scostamenti anche rilevanti tra il prezzo di scambio del titolo (desumibile dal Metodo delle Quotazioni di Borsa) ed il relativo valore intrinseco. In tali circostanze, può essere ragionevole considerare anche valori di mercato attesi per scadenze più lontane e più vicini al valore intrinseco come i *target price* che, nella circostanza, sono stati utilizzati come valori di controllo in quanto possono configurarsi come stime di valori di mercato potenzialmente raggiungibili in un certo arco di tempo al manifestarsi di certi scenari futuri o possono anticipare condizioni future che non sono coerenti con la valutazione dell'azienda alla data attuale.

Le procedure descritte nella presente relazione sono state da noi effettuate al solo scopo di esprimere un parere sui metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Giglio Group per determinare il Prezzo di Emissione delle azioni e pertanto non hanno alcuna validità per finalità diverse, e non costituiscono in alcun modo una valutazione di merito sulla opportunità economica dell'operazione di Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione, né tanto meno sulle motivazioni di tipo industriale, finanziario e gestionale dell'operazione stessa espresse nella Relazione degli Amministratori di Giglio Group.

10. Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Parimenti non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società né dei beni oggetto di conferimento. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia dell'Accordo di Investimento e della Perizia ECO, non abbiamo effettuato analisi o valutazioni di natura legale circa la congruità, le modalità e le tempistiche dell'operazione.

Con riferimento alle metodologie di valutazione utilizzate e ai limiti incontrati, evidenziamo quanto segue:

- il Metodo delle Quotazioni di Mercato risulta particolarmente indicato in presenza di società con volumi scambiati elevati, mentre nel caso in esame i titoli oggetto di valutazione presentano un elevato *turnover velocity ratio* pur in presenza di una volatilità superiore alla media del mercato e, quindi, il prezzo di tali titoli potrebbe non rifletterne pienamente il valore intrinseco, specie in presenza di una volatilità del titolo e dei mercati determinata anche da eventi esterni alla Società valutata;



Building a better
working world

- i metodi utilizzati sono basati, direttamente o indirettamente, sui prezzi di mercato di titoli quotati, in un contesto di mercato che nei periodi considerati è stato caratterizzato da livelli di incertezza e da fenomeni di turbolenza e volatilità; inoltre non si può escludere che l'evoluzione dei mercati finanziari possa condurre a valori di mercato non prevedibili ad oggi ed eventualmente diversi da quelli utilizzati dagli Amministratori nelle proprie valutazioni.

Inoltre, evidenziamo che le relazioni di revisione da noi emesse in data 9 aprile 2019 sul bilancio d'esercizio e consolidato di Giglio Group al 31 dicembre 2018, includono un richiamo di informativa alla nota "35. Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse" paragrafo "Operazione di conferimento assets media" delle note illustrative del bilancio d'esercizio e consolidato, mentre la relazione di revisione limitata da noi emessa in data 13 settembre 2019 sul bilancio semestrale consolidato abbreviato di Giglio Group al 30 giugno 2019 include un richiamo d'informativa al presupposto della continuità aziendale e alla valutazione delle attività destinate alla dismissione.

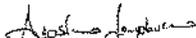
Infine, come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, il Prezzo di Emissione delle azioni ordinarie nell'ambito dell'Aumento di Capitale è stato determinato dagli Amministratori tenuto anche conto delle negoziazioni tra le parti che hanno portato alla sottoscrizione in data 12 settembre 2019 dell'Accordo di Investimento.

11. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come indicati nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati, ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Giglio Group, pari ad Euro 3,50, nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Milano, 9 ottobre 2019

EY S.p.A.


Agostino Longobucco
(Socio)

All. "D" al n. 15293/8193 di zip.
STUDIO COMMERCIALISTI ASSOCIATI
Musso Mariotta Risoli Gramondi
ASSOCIAZIONE PROFESSIONALE

Relazione di stima
ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile
della società
E - COMMERCE OUTSOURCING S.R.L.

Sede Legale: Via Sasia SNC - 20017 - Rho (MI)
Iscritta al Registro Imprese di: Milano
C.F. e Partita IVA: 08576060969
Iscritta al R.E.A. di Milano n. 2034727

PROFESSIONISTA INCARICATO: MASSIMO GRAMONDI
Ordine dei Dottori Commercialisti di Cuneo n. 146-A/Sezione A
Registro dei Revisori Contabili n. 28889 DM 12 aprile 1995
Corso Marcello Soleri n 3
Cuneo (CN)
E-mail: gramondi@joinsnet.com



A handwritten signature, possibly "M", written in black ink.

DOT. MASSIMO MARTINELLI
NOFATO

10070 SALUZZO - VIA BACINI 103 - TEL. 0171 377044

10100 CUNEO - VIALE S. GIUSEPPE 11 - TEL. 0171 351675

Sommario

1. PREMESSA	3
1.1 <i>Oggetto e finalità dell'incarico</i>	3
1.2 <i>Premesse: i lineamenti dell'operazione</i>	3
1.3 <i>Obiettivi dell'incarico</i>	4
1.4 <i>Ipotesi e Limiti</i>	5
1.5 <i>Modalità di esecuzione dell'incarico</i>	6
1.6 <i>Documentazione utilizzata</i>	6
1.7 <i>Affidabilità delle informazioni utilizzate</i>	7
<i>Affidabilità dei dati consuntivi</i>	7
2. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE	8
2.1 <i>Cenni storici e generali della Società</i>	8
2.2 <i>Descrizione dell'attività svolta dalla società</i>	10
2.3 <i>I servizi offerti</i>	11
3 I METODI DI VALUTAZIONE	16
3.1 <i>I metodi di valutazione universalmente accettati</i>	16
3.2 <i>Il metodo patrimoniale</i>	17
3.3 <i>Il metodo reddituale</i>	18
3.4 <i>Il metodo misto patrimoniale reddituale con attualizzazione del sovra reddito</i>	20
3.5 <i>I metodi finanziari</i>	24
3.6 <i>Moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT</i>	25
4 LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETA'	26
4.1 <i>Il criterio di valutazione adottato</i>	26
4.2 <i>Il piano industriale 2019-2023</i>	26
4.3 <i>La determinazione del costo del capitale proprio</i>	27
4.4 <i>La determinazione dei redditi netti normalizzati attesi</i>	28
4.5 <i>La determinazione del Terminal Value</i>	29
4.6 <i>La determinazione del valore (W)</i>	30
4.7 <i>Analisi di sensitività</i>	31
4.8 <i>Il metodo dei multipli di mercato</i>	32
4.9 <i>La posizione finanziaria netta</i>	34
4.10 <i>Il valore del 100% di E-Commerce Outsourcing S.r.l.</i>	36
5 CONCLUSIONI	36
5.1 <i>La valutazione</i>	36

1. PREMESSA

1.1 Oggetto e finalità dell'incarico

Il sottoscritto, Massimo Gramondi, nato a Cuneo (CN), il 26 agosto 1960, C.F. GRMMSM60M26D205B iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Cuneo al numero 146 - A sez. A, ha ricevuto, in data 2 settembre 2019, l'incarico dai soci della società E-Commerce Outsourcing S.r.l. (di seguito anche "E-Commerce Srl" o "Società") di procedere alla stima del valore delle quote della società oggetto di conferimento E-Commerce Outsourcing S.r.l. nella società Giglio Group S.p.A. con sede in Milano (MI), piazza Diaz, 6, C.F. e P.JVA 07396371002 (di seguito anche "Giglio" o "Conferitaria"), a fronte della sottoscrizione del relativo aumento di capitale sociale, che verrà stabilito di importo pari ad Euro 2.649.500,00, come meglio specificato nel seguito.

Si rimanda a quanto riportato nei paragrafi seguente per l'esplicitazione degli obiettivi dell'incarico ricevuto e sulle modalità di determinazione del valore economico.

1.2 Premesse: i lineamenti dell'operazione

Premesso che:

- E-Commerce Outsourcing S.r.l. è una società a responsabilità limitata attiva principalmente nel settore della fornitura in outsourcing di servizi di e-commerce, con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 (trentasettemila cinquecento/00) interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969;
- Giglio è una società quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento STAR, ed è attiva prevalentemente nell'industria dell'e-commerce di prodotti di moda di alta gamma.
- In data 24 luglio 2019, i soci di E-Commerce Srl e Giglio hanno sottoscritto una lettera di intenti, avente la finalità, inter alia, di regolare, in via preliminare, i termini e le condizioni relativi al conferimento dell'intero capitale sociale della Società nella Conferitaria, a fronte della corresponsione in favore dei soci di E-Commerce Srl (di seguito anche



A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'M' followed by a flourish.

“Conferenti”), nell'ambito di un aumento di capitale della Conferitaria, di azioni ordinarie della Conferitaria;

- tali condizioni sono state successivamente trasposte in uno specifico documento (“**Accordo di Investimento**”) siglato tra Giglio e i Conferenti in data 12 settembre 2019 avente ad oggetto i termini e le condizioni dell'operazione che prevede il conferimento delle quote di E-Commerce Srl da parte dei Conferenti nella Conferitaria nel contesto dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2441, comma 4 e 6, del Codice Civile che sarà deliberato dall'assemblea straordinaria di Giglio e sarà sottoscritto da parte dei Conferenti mediante conferimento in natura della totalità delle quote di E-Commerce Srl a fronte dell'emissione di complessive n. 757.000 (settecentocinquantasettemila) nuove azioni ordinarie di Giglio in considerazione del valore di Euro 3,50 (tre virgola cinquanta) ad azione;
- nell'ambito dell'operazione sopra descritta, l'art. 2343 del Codice Civile al comma 1, stabilisce che *“chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo e i criteri di valutazione seguiti”*. Il successivo art. 2343-ter, c. 2, c.c. precisa che *“non è [...] richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore: [...] b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*.

tutto ciò premesso, come già menzionato nel precedente paragrafo, il sottoscritto è stato incaricato di redigere una relazione giurata ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile, i cui obiettivi e le cui caratteristiche sono meglio descritti nei successivi paragrafi.

1.3 Obiettivi dell'incarico

Obiettivo dell'incarico è stimare il valore della totalità delle quote della società E-Commerce Outsourcing S.r.l., con riferimento alla data del 30 giugno 2019. Per valore (o fair value) si intende quel valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale economico di una società o di un ramo, valore che può essere negoziato fra compratore e venditore in condizioni di assoluta libertà di agire ed in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione tenendo in considerazione tutti gli elementi significativi fino al momento del giuramento della presente Perizia. Il valore generale rappresenta quindi un'opinione, sostanzialmente razionale e dimostrabile, connessa all'interpretazione professionale di una realtà complessa.

Si precisa infine che il valore totale delle quote di E-Commerce S.r.l. a cui si fa riferimento nel presente paragrafo rappresenta il valore del capitale economico della società stessa.

1.4 Ipotesi e Limiti

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte nel presente documento devono essere interpretati alla luce di quanto segue:

- le stime effettuate sono riconducibili esclusivamente ai fini dell'incarico ricevuto, ovvero sia, unicamente nell'ambito della proposta di incarico sottoscritta dai Conferenti in data 2 settembre 2019;
- l'analisi è stata condotta considerando l'oggetto della valutazione in condizioni di normale funzionamento; pertanto le valutazioni sono state effettuate non tenendo conto della possibilità del verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibili (nuove normative di settore, ambientali o fiscali, operazioni straordinarie sul capitale) sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o direttamente messe a disposizione dalla Società;
- le valutazioni sono state effettuate considerando come data di riferimento quella del 30 giugno 2019;
- tutte le informazioni utilizzate nell'ambito dell'incarico, ivi incluso il Piano Industriale 2019-2023, sono state fornite dalla Società o dai suoi referenti. Tali informazioni sono state analizzate sotto l'esclusivo profilo della ragionevolezza: lo scopo dell'incarico non include infatti interventi di revisione o certificazione o verifica formale della documentazione fornita; non si assume, quindi, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate;



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, is located to the right of the circular stamp.

- sono stati applicati metodi di valutazione comunemente accettati dalla prassi e dalla dottrina professionale;
- si ricorda, infine, che le condizioni dell'incarico non prevedono alcun aggiornamento dei risultati ottenuti per eventi successivi alla data di emissione del presente rapporto.

1.5 Modalità di esecuzione dell'incarico

Lo svolgimento dell'incarico è stato articolato nelle fasi principali descritte di seguito:

- analisi delle caratteristiche operative, economiche, patrimoniali e finanziarie della realtà oggetto di valutazione;
- individuazione delle metodologie valutative ritenute appropriate al caso specifico nell'ambito delle metodologie comunemente accettate dalla prassi e dalla dottrina professionale e ritenute idonee a rappresentare le caratteristiche economiche, patrimoniali e finanziarie caratterizzanti la Società nel suo complesso;
- definizione dei parametri necessari all'applicazione delle metodologie di valutazione prescelte;
- applicazione delle suddette metodologie;
- determinazione del valore delle quote della società oggetto di conferimento;
- presentazione delle analisi svolte e delle conclusioni.

1.6 Documentazione utilizzata

Per lo svolgimento dell'incarico ci siamo avvalsi della seguente documentazione tenuta agli atti nei documenti del Perito:

- Bilancio depositato degli esercizi 2015 - 2018 della Società;
- Situazione patrimoniale al 30.06.2019;
- Budget 2019-2020 della Società;
- Piano industriale 2019 – 2023 della Società;
- Relazione tecnica delle attività di ricerca e sviluppo relativa all'anno 2016;
- Visura Camerale;
- Libri Sociali;
- Unici e Modello Irap 2016, 2017, 2018;

- Dettagli contabili e informazioni relativi a talune voci di bilancio necessarie alla determinazione del reddito netto della Società, forniti dal CFO della Società, dott. Daniele Testa;
- Studio denominato “*Luxury goods worldwide market study, fall-winter 2018*” redatto dalla società di consulenza Bain & Company;
- Report denominato “*Giglio Group, the digital partner of Italian brands*” redatto da Midcap Partners e datato 5 settembre 2019;
- Report denominato “*Giglio Group, the e-commerce Gateway for Fashion*” redatto da Banca IMI e datato 21 marzo 2019;
- Accordo di Investimento sottoscritto in data 12 settembre 2019;
- Report di Due Diligence contabile e fiscale sulla Società predisposto da Mascherpa e Associati;
- Notizie e informazioni di dettaglio fornite dai responsabili della Società.

1.7 Affidabilità delle informazioni utilizzate

Affidabilità dei dati consuntivi

È stata esaminata la documentazione sopra indicata e non sono emersi elementi di criticità tali da destituire di fondatezza il sistema amministrativo-contabile, nonché l'affidabilità dello stesso a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione.

È stato dato conto dell'attendibilità:

- del sistema amministrativo dal quale sono stati estrapolati i dati oggetto di analisi;
- dei risultati del processo di controllo della gestione;
- dell'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e del rispetto dei principi di corretta gestione.

Dalle attività di controllo svolte è stata rilevata l'attendibilità dei dati e delle informazioni rese disponibili. Sulla scorta delle considerazioni anzi svolte riteniamo di potere fare affidamento sui dati contabili consuntivi, nei limiti e per le finalità che essi rivestono nell'ambito del presente parere valutativo.

Questa conclusione comunque non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio professionale di revisione contabile dei suddetti dati.



2. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

2.1 Cenni storici e generali della Società

E-Commerce Outsourcing è una società costituita nel 2014, specializzata principalmente sull'offerta di soluzioni evolute nell'ambito E-Commerce. I servizi offerti da E-Commerce Outsourcing consentono alle aziende clienti di aprirsi a nuovi mercati nazionali ed internazionali, vendendo on line i propri prodotti e servizi, fidelizzando la propria clientela, motivando la forza vendita diretta ed indiretta, incentivando e premiando il trade.

La Società apparteneva al gruppo Banzai (ora Eprice), principale operatore nazionale sul mercato italiano dell'e-Commerce. La società Banzai viene fondata nel 2008 da Paolo Ainio, imprenditore italiano attivo nel business di internet da circa vent'anni. In questo contesto E-Commerce Outsourcing è la componente flessibile, focalizzata e specializzata nelle attività E-Commerce e Incentive del Gruppo.

Attualmente il capitale sociale della Società, pari ad Euro 37.500,00 è suddiviso tra i seguenti soci:

- Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione, con sede legale in Milano (MI), Corso Genova 6, 20123, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale n. 08256310965 titolare di una quota di nominali Euro 19.201,00 (diciannovemila duecentouno/00), pari al 51,2% (cinquantuno virgola due percento) del capitale sociale della Società;
- Barni Carlo S.p.A., con sede legale in Busto Garolfo (MI), Via Arconate 63, 20020, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale n. 10635290157 titolare di una quota di nominali Euro 12.000,00 (dodicimila/00), pari al 32,0% (trentadue percento) del capitale sociale della Società;
- Parravicini Giorgio, nato a Milano (MI), il 30 maggio 1966, residente in Milano (MI), via Fatebenefratelli 22, 20121, codice fiscale PRRGRG66E30F205B titolare di una quota di nominali Euro 1.800,00 (mille ottocento/00), pari al 4,8% (quattro virgola otto percento) del capitale sociale della Società;
- Cuccarese Vincenzo, nato a Stigliano (MT) il 30 agosto 1980, residente in Sesto San Giovanni (MI), via Podgora 60, 20099, codice fiscale CCCVCN80M30I954F titolare di una quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale della Società;
- Canegrati Andrea, nato a Rho (MI) il 28 settembre 1980, residente in Pregnana Milanese (MI), viale Lombardia 12, 20010, codice fiscale CNGNDR80P28H264K titolare di una

quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due percento) del capitale sociale della Società;

- Fumagalli Marco, nato a Mariano Comense (CO), residente in Ruvigliana-Lugano (Svizzera), via Ceresio di Suvigliana 18, codice fiscale FMGMRC70H27E951P titolare di una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale della Società;
- Napoleone Marco Antonio, nato a Milano (MI) il 27 gennaio 1982, residente in Milano (MI), via Mauro Macchi 42, codice fiscale NPLMCN82A27F205D titolare di una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque percento) del capitale sociale della Società;
- Testa Daniele, nato a Busto Arsizio (VA) il 31 dicembre 1975, residente in San Barotomé de Tirajana (Las Palmas), Calle Puerto del Carmen 33 (Spagna), codice fiscale TSTDNL75T31B300Y titolare di una quota di nominali Euro 1.875,00 (mille ottocento settantacinque/00), pari al 5,0% (cinque percento) del capitale sociale della Società.

Il Consiglio di amministrazione della Società è composto da quattro membri, nelle persone di:

- Parravicini Giorgio, nato a Milano (MI) il 30 maggio 1966, domiciliato per la carica a Rho (MI), via Sesia 5, 20017, codice fiscale PRRGRG66E30F205B, in qualità di Presidente del Consiglio di amministrazione;
- Lembo Antonio, nato a Milano (MI) il 3 dicembre 1968, domiciliato per la carica a Rho (MI), via Sesia 5, 20017, codice fiscale LMBNTN68T03F205T, in qualità di Amministratore Delegato;
- Barni Luigi, nato a Inveruno (MI) l'8 gennaio 1963, domiciliato per la carica a Rho (MI), via Sesia 5, 20017, codice fiscale BRNLGU63A08E313K, Consigliere;
- Fumagalli Marco, nato a Mariano Comense (CO) il 27 giugno 1970, domiciliato per la carica a Rho (MI), via Sesia 5, 20017, codice fiscale FMGMRC70H27E951P, Consigliere.

E' stato inoltre nominato un procuratore speciale, nella persona di Squellerio Lorena, nata a Milano (MI) il 6 ottobre 1967, residente a Buccinasco (MI), via Isonzo 20, 20090, codice fiscale SQLLRN67R46F205G.

Nel corso del 2018 la Società ha avuto 31 addetti (valore medio), di cui:

- n. 7 quadri e
- n. 24 impiegati

oltre a n. 4 soggetti che collaborano stabilmente con la Società in qualità di lavoratori autonomi.

9



2.2 Descrizione dell'attività svolta dalla società

E-Commerce Srl è uno dei più importanti outsourcer di servizi di e-commerce in Italia, con grandi competenze nell'ambito della tecnologia in area e-commerce, il vero punto di forza della società.

La Società è un E-Commerce outsourcer (come agente del cliente) e un E-Commerce integrator (come consulente ai clienti per il supporto della loro gestione dell'E-Commerce) la cui attività è basata sulla propria piattaforma software, sviluppata internamente.

L'Azienda ha inoltre una struttura organizzata in modo tale da garantire le adeguate risorse alle attività di ricerca, attraverso una rete di collaboratori professionisti e di personale tecnico qualificato in grado di realizzare progetti con tempestività e competenza.

La specializzazione sul campo le consente di rispondere alle richieste applicative più complesse, con progettazione e sperimentazione applicativa, finalizzata a realizzare soluzioni dedicate a risolvere problematiche tecniche specifiche. In tal modo è in grado di cogliere e rispondere alle nuove richieste provenienti dalla grande varietà dei settori di impiego degli strumenti informatici proposti.

E-Commerce Outsourcing è uno dei principali enabler del mondo E-Commerce, supportando le aziende della GDO/GDS ad approcciare l'ambito della vendita digitale. In quest'ottica l'obiettivo principale di un operatore della GDO/GDS è quello di rispondere alle esigenze del cliente con un approccio omnicanale, garantendo alla propria clientela di migrare fra il canale online e il punto di vendita fisico secondo le sue esigenze.

Grazie ad una consolidata esperienza nel settore (è infatti dal 1999 che opera nel mondo dell'E-Commerce) E-Commerce Outsourcing è in grado di costruire diverse soluzioni create e disegnate appositamente sui bisogni e le necessità del cliente, riuscendo così a far transitare nel corso degli anni centinaia di migliaia di transazioni nel settore dell'elettronica, fashion, casalinghi, food e servizi sulla propria piattaforma.

La Società è stata pioniera nella omnicanalità, riuscendo ad integrare vari modelli di business: vendita on line, consegne al punto vendita, totem, supportare flash sales, utilizzare coupon, etc. e fornendo indistintamente servizi di tipo B2B, B2C, B2E.

Oggi E-Commerce Srl vanta svariate decine di relazioni commerciali, la gestione in outsourcing di molti e-commerce e offre altresì molteplici servizi in cloud e soluzioni integrate di operatività tra sistemi, presentandosi così come un player completo, in grado di fornire/gestire in outsourcing ai propri clienti i seguenti servizi principali:

- sito E-Commerce e relativi aggiornamenti (prodotti, prezzi, disponibilità);

- ordini e customer care per consegne a domicilio;
- coordinamento della consegna nel Pdv;
- call center 18x6;
- logistica e spedizioni worldwide;
- fatturazione (anche conto terzi) e gestione dei pagamenti dei clienti;
- budget marketing;
- sviluppo strategico.

2.3 I servizi offerti

La società è attiva nelle seguenti 3 linee di business:

1. E-Commerce
2. Loyalty e Incentive Programs
3. Technology

PREMESSE

La piattaforma ad oggi gestisce 3 tipologie di prodotti: standard (ad es. uno smartphone), prodotti con taglia e colore (ad es. scarpe o abbigliamento), prodotti venduti in packs (tipicamente food).

Tale piattaforma, unitamente alle figure professionali che la gestiscono e la sviluppano, costituisce l'asset fondamentale e il vero valore aggiunto della Società, nel quale quest'ultima ha investito notevoli risorse in ricerca e sviluppo negli ultimi esercizi.

Con riferimento ai contenuti innovativi derivanti dell'attività di ricerca e sviluppo sulla piattaforma si segnala quanto segue.

In un contesto di strumenti di vendita sempre più eterogeneo e flessibile, il cliente moderno è sempre più esigente ed infedele e acquista attraverso tutti i canali di vendita. L'approccio multicanale all'E-Commerce di E-Commerce Srl si concretizza nella progettazione e continua ottimizzazione di un sistema di loyalty card completamente integrato ed in grado di garantire alla propria clientela di migrare fra il canale online e il punto di vendita fisico secondo le sue esigenze, semplificando in modo significativo la circolazione dell'utente tra negozio e sito di commercio elettronico.

L'approccio multicanale di fidelizzazione di E-Commerce Srl comprende inoltre anche strumenti rivolti alla forza vendita e al trade, quali la progettazione e sviluppo di una piattaforma di redenzione dei premi da offrire ai propri clienti, con focus posto sulla loyalty del trade.

Il comparto tecnico della Società si è dedicato nei precedenti esercizi anche alla creazione di database specifici, unitamente all'affinamento ed efficientamento dei flussi operativi necessari a gestire il crescente carico di output derivanti dalle soluzioni di loyalty e rewarding in continua evoluzione.

La Società ha inoltre completato lo sviluppo di strumenti che consentono un'approfondita conoscenza del cliente, raccogliendo dati statistici per la geolocalizzazione della clientela rispetto ai negozi fisici, la classificazione della tipologia di acquisti e della loro frequenza. Queste informazioni risultano chiave nella gestione del business delle aziende clienti nell'ottica di individuare una strategia commerciale multicanale e nell'ottimizzazione dell'operatività delle piattaforme E-Commerce sviluppate.

Seguendo un trend incrementale, la Società si dedica con costante impegno a tematiche di ricerca e sviluppo applicato mirate a creare nuovi prodotti e innovare gli esistenti, per consentire alle aziende clienti di aprirsi a nuovi mercati nazionali ed internazionali, vendendo on line i propri prodotti e servizi, fidelizzando la propria clientela, motivando la forza vendita diretta ed indiretta, incentivando e premiando il trade.

E-Commerce si concentra nello sviluppo di strumenti evoluti per piattaforme di E-Commerce sia in full outsourcing sia disponibili in modalità cloud, che garantiscono un servizio completo per il business, studiato ad hoc sulla specifica realtà aziendale.

Gli strumenti inizialmente sviluppati nel corso degli anni subiscono evoluzioni, per arrivare a soluzioni via via sempre più integrate, in risposta alle esigenze flessibilità e multicanalità dettate da un mercato sempre più dinamico e mutevole.

In quest'ottica la creazione di una soluzione di loyalty card è centrale e diventa il centro della politica omnicanale di E-Commerce Srl.

La gestione multicanale richiede in particolare di:

- consolidare il complesso numero di informazioni e richieste che giungono dal cliente, via web, telefono, fisso e mobile, posta;
- gestire i diversi canali di vendita - internet, negozio, distributori - attraverso politiche commerciali e distributive di prezzo, di assortimento, iniziative promozionali e di comunicazione integrate. Le attività di ricerca e sviluppo relative alla realizzazione della loyalty card omnicanale sono finalizzate allo studio e sviluppo di tutta la serie di applicativi che permettono una gestione completa della card:
- Motore di Loyalty card;
- Ws esposti verso il sito internet o verso i negozi che consentono il caricamento dei punti;

- Pannello PdV, il pannello messo a disposizione dei negozi per l'emissione delle card, la gestione dei punti, il controllo dell'anagrafica clienti e per le statistiche;
- Sperimentazione finalizzata all'integrazione con la piattaforma di E-Commerce tramite l'utilizzo di code di messaggi su Rabbit MQ.

Il sistema di loyalty card che era già operativo a livello embrionale da fine 2015, è stato fortemente implementato delle features mancanti, soprattutto al fine di semplificarne l'operatività quotidiana, introducendo le specifiche funzionalità di seguito descritte:

- Pannello PDV _ possibilità di caricare le righe scontrino che possono portare all'accelerazione dell'accumulo punti associati alla tessera loyalty;
- Pannello PDV _possibilità di generare buoni in automatico sulla base degli acquisiti, usato come motore marketing promozionale;
- Funzionalità di ricerca e verifica stato buoni;
- Costruzione di un motore di gestione campagne marketing che consenta ai singoli negozi di contattare i partecipanti/cardisti che si sono registrati presso il proprio negozio via email o sms;
- Costruzione di un importante modulo statistico di business intelligence;
- Integrazione dei flussi con sistemi di fatturazione dei negozi, per la gestione automatica dei punti e buoni;
- Creazione di un motore di accelerazioni dell'accumulo punti;
- Miglioramenti dei web Services;
- Introduzione di buoni non spendibili sull'intera rete ma in un numero limitato di negozi;
- Geolocalizzazione del cliente (quando il cliente inserisce i dati, viene geolocalizzato in modo da conoscere la distanza cliente dal punto vendita più vicino, informazione importante a livello statistico per conoscere la distanza media dei negozi dai clienti).

Viene inoltre svolto un attentissimo lavoro di valutazione procedure. E-Commerce Srl è infatti gestisce milioni di card di scontrini che consentono accumulo punti. Il conseguente carico di output richiede necessariamente lo sviluppo di database specifici, unitamente all'affinamento ed efficientamento dei flussi operativi, anche valutando sul piano teorico e sperimentale il ricorso a tecnologie diverse rispetto alle iniziali, per la continua ricerca di migliorate performance.

Il cliente moderno è intelligente, esigente, infedele e acquista attraverso tutti i canali di vendita. Le vendite via web possono essere attività indipendenti o il primo passo di una strategia commerciale multicanale finalizzata ad attrarre ed entrare in una profonda relazione con i clienti. In quest'ottica affiancare al sistema di loyalty card un sistema di analisi statistico e di clusterizzazione della clientela è essenziale.



All'interno della presente tematica, è stato condotto lo studio per la costruzione del motore statistico BI (Business Intelligence). Viene definito un set di report che permettono di comprendere l'andamento del sistema di loyalty card, riguardanti l'andamento dell'emissione delle card, l'emissione dei punti, il fatturato, gli status. BI consente di fornire ai negozi finalmente una serie di dati sui propri clienti funzionali alla valutazione del loro grado di fedeltà (cohort analysis), in termini di ripetitività degli acquisti, correlazioni tra la tipologia degli acquisti, i reparti in cui si concentrano gli acquisti e l'abitudine del cliente all'acquisto di un determinato prodotto rispetto alla tendenza ad acquisti diversificati e non ordinari.

Al contempo, è studiato ed elaborato un sistema di sincronizzazione dei dati tramite Microsoft SSIS e sono stati implementati numerosi report tramite SSRS.

La costruzione di BI è assolutamente utile sia a E-Commerce Outsourcing per la creazione e gestione efficiente della piattaforma sia al negozio per un'approfondita conoscenza dei propri clienti.

E-Commerce Outsourcing è inoltre attenta anche allo sviluppo di evoluti sistemi per la fidelizzazione ed incentivazione della forza vendita e del trade.

I dipartimenti di marketing digitale delle brand aziendali e le agenzie realizzano campagne digitali che coinvolgono community e consumatori in esperienze sempre più coinvolgenti.

E-COMMERCE

In sintesi, si riportano di seguito le principali caratteristiche e funzionalità della piattaforma di E-Commerce (già in parte descritte nelle precedenti premesse) attraverso cui la Società opera sono le seguenti:

- Gestione web del sito E-Commerce;
- Catalogo prodotti e CMS: i due software costituiscono il backend del sito E-Commerce. Il catalogo prodotti permette di inserire e codificare nuovi prodotti, modificare le descrizioni, i prezzi e le disponibilità dei prodotti, mentre il CMS permette di gestire tutta la parte di contenuti presente sul sito (banner, contenuti testuali, landing pages);
- Modulo call center: permette al call center di inserire ordini telefonici; questo modulo utilizza il carrello del sito E-Commerce ed è integrato nel modulo di gestione ordini;
- Modulo di gestione ordini: permette di gestire tutto il percorso dell'ordine, la fatturazione, la spedizione, eventuale drop shipping ed eventuali resi;

- Il modulo di gestione ordini, quello di call center e il catalogo prodotti sono multi tenant. Quindi, ad esempio, lo stesso prodotto può essere venduto su più di un sito e il modulo ordini può ricevere ordini da più di un singolo sito;
- La piattaforma offre anche una serie di reportistiche standard accessibili da pannello dedicato.

E-Commerce Outsourcing è inoltre integrato con CommandersAct, piattaforma che propone un sistema di tagging universale attraverso un contenitore di tag: l'Universal Tag Container.

Quest'ultimo permette agli utilizzatori non tecnici di gestire le soluzioni partner utilizzate su un sito attraverso un'interfaccia web. Grazie a questa interfaccia, un utilizzatore è in grado di aggiungere, eliminare, e interagire direttamente con qualsiasi tag senza bisogno di modificare il codice del sito.

Ogni attività web marketing infatti è legata ad un'implementazione tecnica sul sito che ha lo scopo di tracciare utenti e/o ordini. All'interno della piattaforma CommandersAct è già presente una libreria di tag e partner certificati.

Oltre ad una rapida implementazione dei diversi partner marketing, lo strumento permette uno studio accurato delle performance di ogni singolo partner.

Infine, un ruolo importante è svolto dal Modulo Pick up and collect.

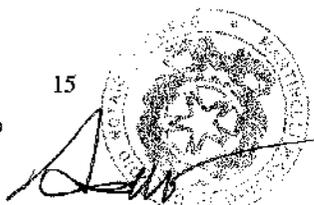
Attraverso questo modulo, la piattaforma permette lo svolgimento del processo completo:

- L'ordine viene assegnato al negozio fornitore
- Il negozio utilizza il pannello web per confermare la disponibilità dell'ordine ricevuto
- Il cliente, una volta che il negozio ha confermato la disponibilità, riceve immediatamente ed email e sms che gli comunicano che il suo ordine è pronto per il ritiro
- Vengono schedati dei processi di recall per contattare il cliente automaticamente in caso di mancato ritiro

Quando il cliente va a ritirare l'ordine:

- Il negozio fornitore consegna l'ordine ed emette lo scontrino
- Il negozio fornitore usa il pannello web per indicare che l'ordine è stato ritirato
- Il cliente paga direttamente al ritiro del prodotto

LOYALTY E INCENTIVE PROGRAMS



La Società è leader in Italia nella gestione per conto dei più importanti brand italiani nei servizi e nel settore dei *consumer goods* nel management di piani di incentivazione e fidelizzazione del personale e dei clienti tramite i cataloghi premi, attività completamente gestita in outsourcing, dall'approvvigionamento della merce, alla gestione dei profili individuali, alla logistica. E-Commerce Srl controlla oltre 12 milioni di profili, gestisce oltre 400.000 premi e consegna il 90% dei premi entro 5 giorni dalla richiesta.

Il modulo loyalty card è completamente integrato con il sito E-Commerce: il sito è l'interfaccia per la gestione della card per il consumatore finale. Il cardista può registrarsi sia online che offline, può scegliere se avere la card virtuale o fisica.

Effettuando il login sul sito può accedere al suo profilo e:

- Verificare lo stato della card e il saldo punti;
- Richiedere un buono (convertire punti in buoni) e utilizzarlo per gli acquisti sia online che in qualsiasi negozio collegato;
- Visualizzare tutto lo storico ordini , sia online che offline.

Le APPs (IOS e Android) permettono di portare la card sempre con sé.

Eventuali negozi collegati al modulo possono operare attraverso un pannello web (per registrare nuovi utenti, cercare un cliente, visualizzare lo storico acquisti, i movimenti e il saldo punti).

I negozi collegati possono inoltre, tramite il pannello (ora multilingua), gestire le informazioni relative al negozio stesso: orari di apertura, posizione, aperture e chiusure straordinarie ecc..., e programmare azioni marketing (via sms) sui propri client.

Il modulo loyalty comprende anche l'integrazione con i sistemi cassa dei negozi e un set complete di Web Service.

TECHNOLOGY

Il punto di forza della Società è lo sviluppo tecnologico di soluzioni di E-Commerce e interazione digitale con il cliente finale, soluzioni marketing digitali, database, invio di messaggistica per email e sms.

3 I METODI DI VALUTAZIONE

3.1 I metodi di valutazione universalmente accettati

È noto che le metodologie per valutare un'azienda sono molteplici, potendosi basare su criteri che tengono conto sia dei flussi finanziari, sia del reddito, sia del patrimonio ovvero su altri criteri, cosiddetti misti, che danno rilevanza a un'opportuna combinazione di carattere patrimoniale - reddituale.

Nell'ambito dei criteri applicabili in regime di continuità nella pratica vengono generalmente utilizzati i seguenti:

3.2 Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale consente di giungere alla valutazione del capitale economico della società tramite la ri-espressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale. Il valore dell'azienda (W) corrisponde, pertanto, al valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, in base alla seguente formula:

$$W = K$$

Tale metodo, che ha il pregio di consentire una stima del patrimonio aziendale oggettiva e riscontrabile, si caratterizza per la stima analitica a valori correnti di sostituzione:

- *analitica*, perché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio;
- *a valori correnti*, perché basata sui prezzi di mercato del momento;
- *di sostituzione*, perché l'ipotesi di base è quella del riacquisto (o della riproduzione) per elementi attivi e della ri-negoziazione per quelli passivi.

Nell'ambito dei metodi di valutazione patrimoniali, si distingue tra metodi patrimoniali semplici e metodi patrimoniali complessi:

- nei primi, non sono considerati ai fini della valutazione, i beni immateriali (salvo, eventualmente, valori immateriali per cifre modeste o trascurabili, quali ad esempio disaggi su obbligazioni, costi di aumento di capitale, ecc.);
- nei secondi si considerano, viceversa, anche i beni immateriali.

I valori che si ottengono con questo metodo di valutazione sono rappresentabili dalle seguenti formule:

metodo patrimoniale semplice

$$W = K = P_n + (R_t - I)$$

metodo patrimoniale complesso



$$W = K = Pn + (Rt - I) + B$$

dove

- W = valore del capitale economico
 Pn = patrimonio netto contabile
 Rt = rettifiche al patrimonio netto contabile
 I = effetto fiscale delle rettifiche
 B = valore dei beni immateriali

A proposito della valutazione di K dal punto di vista generale si può osservare quanto segue:

- in linea di principio nessun tipo di valutazione viene in genere effettuato per i beni di natura finanziaria (cassa, banche, clienti, fornitori, altri crediti e debiti), salvo rettifiche per realizzazioni e esborsi in misura diversa da quella contabilizzata; questi valori saranno normalmente assunti in base ai dati contabili;
- la valutazione degli altri beni, con particolare riferimento a quelli materiali, viene basata sui criteri di realizzo in regime di continuità aziendale, oppure attraverso una stima analitica a valori correnti di sostituzione.
- le spese pluriennali, quali spese di costituzione e impianto o manutenzioni incrementative, è opportuno che siano soppresses ove non cedibili separatamente e considerando che, per le prime, si può ritenere siano comprese nel valore dell'avviamento, per le seconde, se ne sia tenuto conto nella valutazione delle immobilizzazioni cui ineriscono.

Dopo avere concluso tali operazioni, il patrimonio netto è rideterminato in base ai valori sostitutivi di quelli contabili, generando la cosiddetta grandezza del *patrimonio netto rettificato*.

Resta a questo punto da determinare l'effetto fiscale relativo alle plusvalenze potenziali, se espresse. Considerando che il realizzo di dette plusvalenze è meramente ipotetico, e la probabilità è tanto più ridotta quanto più detti maggiori valori sono relativi a beni difficilmente smobilizzabili, in considerazione della loro natura e funzione all'interno dell'azienda (immobili strumentali e altri beni produttivi), il calcolo del carico fiscale potenziale non dovrà essere effettuato considerando le ordinarie aliquote, ma potrà essere effettuato utilizzando aliquote ridotte che tengano conto:

- 1) della potenzialità del realizzo di dette plusvalenze;
- 2) del fatto che le plusvalenze e le conseguenti imposte sono comunque differite nel tempo.

3.3 Il metodo reddituale

Il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro.

Il valore del capitale economico (W) viene dunque stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

Per ciò che riguarda l'orizzonte temporale di riferimento, entro il quale si stima che l'azienda sia in grado di produrre reddito, è anche possibile ricorrere alla durata indefinita.

In questo caso, il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

$$W = R / i$$

La configurazione del reddito (R) rilevante ai fini dell'applicazione del metodo in questione è quello:

- *prospettico*, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda;
- *medio*, vale a dire quello che l'impresa è stabilmente in grado di produrre,
- *normalizzato*, depurato cioè dei fattori anomali rispetto all'andamento ordinario, in base a criteri razionali e comunemente accettati dal punto di vista tecnico.

La determinazione del reddito medio prospettico deve partire necessariamente dai redditi prodotti in un passato più o meno prossimo, depurati sia da eventuali componenti straordinari sia da altri componenti non direttamente collegati alla gestione caratteristica, in modo da ottenere una sua normalizzazione. Una volta ottenuta la serie storica dei redditi normalizzati e calcolato un valore medio si dovrà valutare, prospetticamente, se essa sarà mantenuta o subirà aumenti o diminuzioni. Si tratterebbe, in sostanza, di costruire dei conti economici prospettici, in modo da individuare un reddito normalizzato attribuibile agli esercizi futuri.

Secondo parte della dottrina, che ritiene di utilizzare un approccio particolarmente prudente, in considerazione dell'incertezza del risultato cui si può pervenire mediante una siffatta analisi prospettica, è ritenuto opportuno considerare come reddito medio prospettico il valore medio del reddito normalizzato ottenuto in base all'analisi della serie storica, senza quindi effettuare alcuna proiezione sul futuro.

Altri, pur riconoscendo la difficoltà di ottenere risultati incontrovertibili, suggeriscono di utilizzare un metodo empirico, che porti a configurare il reddito prospettico in base ai dati desumibili dalla programmazione aziendale ovvero utilizzando criteri di proiezione che tengano conto anche della realtà aziendale dei periodi più recenti. Così facendo, si potrebbe costruire il reddito medio prospettico prendendo a base, ad esempio, il reddito normalizzato degli ultimi tre esercizi e i redditi normalizzati prospettici dei due esercizi immediatamente futuri.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is written in a cursive style.

Il tasso di attualizzazione (*i*) utilizzato incorpora il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo (sostanzialmente pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio), ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato.

In particolare, il tasso di puro interesse, relativo agli impieghi di capitale a rischio nullo, è determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve; peraltro, in periodi di inflazione, il medesimo deve essere depurato dall'erosione monetaria creata dalla componente inflazionistica e, pertanto, assunto nella sua configurazione di tasso reale.

La maggiorazione del tasso di puro interesse a titolo di premio per il rischio di impresa è commisurata all'intensità del rischio generale d'impresa gravante sul capitale proprio, la cui stima dipende dalla valutazione dei seguenti fattori:

- condizioni generali: congiuntura economica, inflazione, situazione politico-sociale del paese ecc.
- condizioni settoriali: struttura del mercato di appartenenza, condizioni varie di instabilità del settore, ecc.
- condizioni aziendali: solidità patrimoniale, livello e composizione dell'indebitamento, situazione di liquidità con annesse condizioni di pagamento e di incasso, variabilità dei risultati operativi della gestione, parco clienti, ecc.

La migliore dottrina suggerisce, per il settore dell'industria, di applicare un tasso variabile da un minimo del 8% al 9% in cui i valori dipendono sia dal settore di attività che dalla rischiosità dell'investimento. In altre parole, a settori a basso rischio corrisponderebbe il tasso all'estremo inferiore dell'intervallo, mentre a settori a rischio elevato corrisponde il tasso posizionato all'estremo superiore¹.

Il metodo reddituale, pur trovando un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali dell'impresa che non sono altrettanto riscontrabili quanto le verifiche di valore corrente dei cespiti che compongono il patrimonio sociale, è indispensabile ad integrazione e confronto di stime effettuate con altri metodi, che spesso attribuiscono, ingiustificatamente, maggior rilievo al capitale investito piuttosto che alle capacità reddituali future di quel medesimo capitale.

3.4 Il metodo misto patrimoniale reddituale con attualizzazione del sovra reddito

Questo metodo, che attua una sorta di mediazione tra i pregi e i difetti dei criteri patrimoniali e reddituali, consente di considerare, nel processo valutativo, tanto le prospettive di reddito

¹ Si fa rinvio a L. Guatri, M. Bini, La valutazione delle aziende, ed. EGEA, Milano, 2011, pag. 169 tabella 7.10.

dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale: la stima sarà idonea, pertanto, a riflettere gli elementi di obbiettività e verificabilità propri dell'analisi patrimoniale (valutazione dell'attivo, ivi compresi i beni e i diritti, al netto dei capitali dei terzi investiti in azienda), senza tuttavia trascurare le attese reddituali, concettualmente più rappresentative del valore economico dell'azienda.

Il medesimo prevede, in concreto, la determinazione del valore del patrimonio netto della società, mediante la verifica della consistenza delle attività investite in azienda, al netto delle corrispondenti passività, a cui si aggiunge l'avviamento che retificherà in aumento (*goodwill*) o in diminuzione (*badwill*), il predetto valore patrimoniale.

L'avviamento rappresenta, in sostanza, la capacità che viene riconosciuta all'azienda di generare redditi futuri in grado di remunerare il capitale investito in misura maggiore (o minore) rispetto al rendimento offerto da investimenti alternativi. L'avviamento secondo questa accezione è dato dalla capitalizzazione a valore attuale del *sovrareddito*.

Un'azienda ha raggiunto la condizione di *sovrareddito* quando essa è in grado di produrre stabilmente nel tempo un utile tale da remunerare convenientemente il capitale investito, coprire il salario direzionale lasciando ancora una frazione di utile disponibile. Il salario direzionale deve essere considerato solo se, per i proprietari dell'azienda che vi lavorano stabilmente, non si è già provveduto a spesare direttamente a conto economico un compenso per tale attività. In pratica, si dovrà determinare un salario direzionale sempre nelle imprese individuali e, nelle società, quando non siano stati deliberati compensi agli amministratori, ovvero quando si ritiene che questi, pur deliberati, non coprano adeguatamente l'impegno profuso ma solamente, ad esempio, l'impegno meramente amministrativo. Un buon punto di riferimento potrebbero essere i valori determinati dai contratti collettivi per livelli dirigenziali non elevati, aumentati di tutti gli accessori a carico dell'azienda, in modo da ottenere un costo lordo. La formula utilizzata per la valutazione è la seguente:

$$W = K + A$$

W = valore del capitale economico dell'azienda;

K = valore patrimoniale (patrimonio netto rettificato come definito al punto 3.f);

A = avviamento, espresso dalla seguente formula:

$$A = \frac{a (R - iK)}{n/i'}$$

21

A circular stamp with the text "E-COMMERCE OUTSOURCING S.R.L." around the perimeter. In the center, there is a stylized logo. Overlaid on the stamp is a handwritten signature in black ink.

dove

i = tasso di remunerazione normale del capitale con riferimento al settore produttivo di appartenenza dell'azienda oggetto di valutazione (per la scelta di questo tasso vedasi le considerazioni effettuate nel paragrafo precedente);

R = reddito medio normalizzato prospettico (determinato come indicato al punto precedente);

n _____

n / i' = fattore di attualizzazione per il calcolo di una rendita della durata di n anni al tasso i' ;

n = numero di anni per i quali viene stimato il *sovreddito*;

i' = tasso di attualizzazione.

L'avviamento viene quindi considerato come il valore attuale di una rendita avente per rata il sovreddito come sopra definito. Si fa cioè l'ipotesi che il *sovreddito* rappresenti la rata annuale posticipata di una rendita periodica limitata e della durata di n anni, da costituire al tasso di attualizzazione i' .

A proposito di n le convenzioni tra gli operatori attribuiscono a tale durata un valore minimo pari a 3, e ciò quando l'avviamento è riconducibile a fattori soggettivi non trasferibili (qualità proprie dell'imprenditore e del gruppo dirigente che non seguono l'azienda presso la nuova proprietà); il valore può salire a un massimo di 10 quando si ritiene l'avviamento dipendente da fattori oggettivi (caratteristiche proprie del mercato, situazioni di monopolio, qualità proprie dei prodotti, cessione di marchi che identificano il prodotto ecc.).

Il presupposto teorico su cui si fonda la determinazione della durata è che "le condizioni generatrici del reddito oltre la norma non possano durare a lungo e siano quindi destinate ad estinguersi o ad attenuarsi nel corso di alcuni anni"². Data l'evoluzione degli studi e la crescente rilevanza attribuita agli aspetti reddituali, se l'approccio valutativo è nei confronti di "aziende dotate di elevata e stabile redditività, per le quali ragionevoli previsioni e attese possono spingersi in là nel tempo, i valori di n possono giungere a 10 anni"³.

L'attribuzione di un corretto valore al tasso di attualizzazione i' rappresenta probabilmente il momento centrale del problema in esame. I criteri cui ispirarsi per operare la scelta possono essere molteplici:

- alcuni autori suggeriscono di considerare i tassi relativi a finanziamenti nel periodo medio lungo, eventualmente maggiorati opportunamente per considerare i rischi di impresa;
- altri suggeriscono di considerare i tassi di rendimento dei titoli pubblici;

² Si rinvia a L. Guatri, M. Bini, La valutazione delle aziende, ed. EGEA, Milano, 2011, pag. 337 paragrafo "Il modello misto con stima autonoma del Goodwill"

³ Si rinvia a L. Guatri, M. Bini, La valutazione delle aziende, ed. EGEA, Milano, 2011, pag. 337 paragrafo "Il modello misto con stima autonoma del Goodwill"

- ancora non è infrequente l'uso del tasso di sconto in vigore al momento della valutazione o, ancora, il prime/rate ABI ("ABF" - "Associazione Bancaria Italiana").

In sintesi, quindi i ragionamenti più convincenti per operare la scelta sono:

1. "il tasso i' va inteso come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo. È dunque un mezzo per trasferire i valori dal tempo t_0 al tempo t_1 : come tale è indipendente da problemi di rischio specifico dell'impresa e si collega a parametri finanziari <<senza rischio>> (ad esempio, al tasso di rendimento dei titoli dello Stato per corrispondenti durate); è dunque un tasso particolarmente contenuto;
2. il tasso i' , rispetto alla precedente soluzione, va almeno aumentato della componente <<maggiorazione per l'investimento azionario>>⁴.

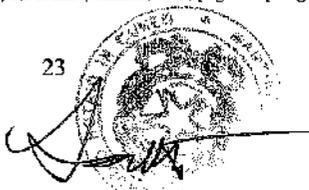
Di conseguenza, avendo creato un ipotetico intervallo di tassi minimi e massimi in base ai criteri di cui ai due punti precedenti, dal punto di vista operativo si può affermare quanto segue:

- la scelta del valore massimo di i' , conseguente al criterio di cui al punto 2, sta a significare che l'investimento nell'azienda oggetto di valutazione è reputato a rischio relativamente elevato; infatti il significato finanziario dell'operazione può essere così sintetizzato: il valore attuale della rendita è tanto più basso quanto più alto è il valore del tasso di attualizzazione; questo, in termini aziendalistici, vuole dire che, tanto più elevato è il rischio di impresa (tanto più elevato deve essere il tasso di attualizzazione) tanto più basso è il valore dell'avviamento (tanto più basso è il valore attuale della rendita);
- a considerazioni progressivamente opposte si perviene se si giudica l'investimento sempre meno caratterizzato da elevato rischio d'impresa.

Per temperare i possibili scompensi che l'adozione dell'una o dell'altra soluzione potrebbero generare, la scelta di un valore intermedio tra quelli determinati in base alle due soluzioni che precedono può sembrare particolarmente soddisfacente.

Un metodo che attua una mediazione tra i criteri patrimoniali e reddituali che consente nel processo valutativo di considerare tanto le prospettive di reddito dell'azienda quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale consiste nella media aritmetica del capitale netto rettificato (K) e del valore di rendimento (i) del reddito atteso (R), la formula utilizzata è la seguente:

⁴ Si rinvia a L. Guatri, M. Bini, La valutazione delle aziende, ed. EGEA, Milano, 2011, pag. 338 paragrafo "Il modello misto con stima autonoma del Goodwill"



A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'M' followed by a vertical line.

$$W = \frac{(K + R/i)}{2}$$

3.5 I metodi finanziari

I metodi finanziari, di matrice tipicamente anglosassone, si basano sull'attualizzazione del valore dei flussi monetari attesi della gestione aziendale. Tali metodi riposano sull'assunto che il valore di un'azienda sia strettamente correlato alla sua capacità di generare flussi di liquidità.

Secondo tale impostazione l'azienda viene vista come una entità propria che dispone di capitali provenienti da finanziatori esterni. I finanziatori sono accomunati dal desiderio di una remunerazione sui valori investiti che soddisfi il profilo di rischio che hanno stimato essere correlato all'attività dell'impresa e al tipo di investimento realizzato. I finanziatori sono quindi interessati ai flussi finanziari che la gestione rende disponibile.

La teoria aziendalistica ha elaborato due diverse impostazioni teoriche per la determinazione del "valore economico" di una entità complessa come l'azienda:

- *"levered analysis"* che prevede la stima dei flussi di cassa disponibili per gli azionisti (al netto della remunerazione per i capitali di terzi) e la successiva attualizzazione mediante un tasso che rappresenti l'equa remunerazione per un investimento in capitale di rischio;
- *"unlevered analysis"* che prevede la stima dei flussi di cassa disponibili per tutti gli investitori aziendali (soci e creditori) e la loro successiva attualizzazione ad un tasso definito "costo medio ponderato del capitale"⁵ che è costruito come media ponderata dei tassi sui debiti finanziari e del tasso che rappresenta la remunerazione del capitale proprio (in tal caso è necessaria la stima di un numero inferiore di variabili). Per determinare il valore economico del capitale di rischio è necessario sottrarre dal valore globale l'importo complessivo dei finanziamenti "onerosi" aziendali

$$(W = \text{Valore azienda} - \text{Valore della posizione finanziaria netta})$$

L'applicazione del metodo finanziario prevede la determinazione di un valore complessivo d'azienda dato dalla somma dei valori attuali dei flussi di cassa operativi (unlevered) o netti (levered), generati dalla gestione nel periodo prospettico successivo alla data di valutazione, e di

⁵ Il costo medio ponderato del capitale, o WACC (Weighted Average Cost of Capital), è inteso come il costo che l'azienda deve sostenere per raccogliere risorse finanziarie presso soci e terzi finanziatori. Si tratta di una media ponderata tra il costo del capitale proprio ed il costo del debito, con "pesi" rappresentati dai mezzi propri e dai debiti finanziari complessivi.

un valore finale dell'azienda che dovrebbe rappresentare il possibile incasso, attualizzato ad oggi, realizzabile cedendo l'azienda al termine del periodo prospettico considerato.

3.6 Moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT

Una metodologia largamente utilizzata nella prassi valutativa per esprimere un valore in caso di cessione o conferimento risulta essere quello del "moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT".

In particolare, il criterio empirico denominato "moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT", secondo cui il valore di un'azienda è funzione del flusso che essa è in grado di generare in chiave prospettica.

Nella fattispecie l'applicazione di tale metodologia ha comportato l'utilizzo della seguente formula:

$$W = (\text{EBITDA} \times c)$$

dove:

W = valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione;

EBITDA = flusso di EBITDA prospettico medio producibile;

c = moltiplicatore, estrapolato dalla media delle transazioni effettuate sul mercato mondiale nel settore di appartenenza delle società oggetto di valutazione (prezzi fatti sul mercato);

A handwritten signature in black ink is written across the page. To the left of the signature is a circular stamp, likely an official seal or stamp, which is partially obscured by the signature. The stamp contains some illegible text and a central emblem.

4 LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETA'

4.1 Il criterio di valutazione adottato

Sulla base delle informazioni suddette e considerando le caratteristiche dell'Azienda oggetto della presente perizia e il settore in cui la stessa opera, si è ritenuto opportuno fare uso del *metodo reddituale* nella sua variante con durata della vita limitata e determinazione del valore finale, secondo la seguente formula:

$$W = \sum_{t=i}^n R_t * (1 + k_e)^{-t} + TV * (1 + k_e)^{-n}$$

dove:

W = valore del capitale economico dell'azienda;

R_t = redditi netti attesi nel periodo di proiezione esplicita del piano 2019-2023;

k_e = costo del capitale proprio;

n = periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni, nel caso specifico n = 4,5 – si attualizza al 30.06.2019);

TV = *Terminal Value*

La prima parte dell'equazione ($\sum_{t=i}^n R_t * (1 + k_e)^{-t}$) è la sommatoria dei redditi attesi attualizzati degli anni di pianificazione esplicita (2019-2023), mentre la seconda parte dell'equazione, che rappresenta il *Terminal Value*, è il reddito medio sostenibile atteso per tutti gli anni successivi al periodo di pianificazione esplicita (dal 2024), anch'esso attualizzato.

4.2 Il piano industriale 2019-2023

Il sottoscritto, al fine di poter svolgere le analisi e ricavare le informazioni necessarie alla valutazione della Società oggetto di conferimento ha ottenuto ed analizzato il piano industriale 2019-2023 redatto dal management di E-Commerce Srl.

Con riferimento a tale piano, si riportano di seguito alcune delle principali assunzioni ricavate dallo stesso, la cui ragionevolezza è stata valutata dal sottoscritto, nei limiti del proprio incarico e della documentazione messa a disposizione fino alla data del presente documento.

Si segnala che i primi due anni di previsione esplicita (2019-2020) sono stati stimati in modo analitico, mentre il budget per il triennio 2021-2023 è stato determinato assumendo un tasso di crescita della redditività dell'impresa pari al tasso di crescita medio della stessa nel triennio 2017-2019, ovvero pari al 16%.

Dall'analisi della redditività stimata nel periodo esplicito, si nota in particolare il valore dell'EBITDA 2019 che si attesta sui medesimi livelli del 2018. Tale scelta deriva da un approccio prudenziale del management in quanto non è stato valorizzato l'impatto dell'attività di ricerca e sviluppo (in parte già effettuata nel presente esercizio). Il valore dell'EBITDA degli esercizi successivi al 2018 non considera pertanto tale componente che molto probabilmente impatterà positivamente sui bilanci della Società, ma al momento non è stata ritenuta quantificabile dai redattori del Piano Industriale.

Il tasso di crescita della redditività nel periodo 2021-2023 del 16% è determinato su base storica pare infine ragionevole e sostenibile se comparato ai tassi di crescita (CAGR) del settore online. A conforto di ciò, dal report "Luxury goods worldwide market study, fall-winter 2018" predisposto da Bain & Company, emerge un trend di crescita per il canale online nel periodo 2013-2017 pari al +24% e nel biennio 2017-2018 del +22% (ancorché lo studio sia riferibile al settore luxury).

Gli ammortamenti del periodo 2021-2023 sono stati ipotizzati costantemente in crescita, al fine di riflettere gli investimenti che la Società sarà tenuta ad effettuare per tutto l'arco di utilizzo della piattaforma.

Si rileva infine che gli oneri finanziari nel triennio 2021-2023 sono stati ipotizzati in crescita con il medesimo tasso individuato nel periodo 2019-2020, ossia pari a circa il 9% annuo.

Si riporta di seguito un estratto del piano 2019-2023, il quale riporta inoltre anche i valori consuntivi relativi al 2017 e al 2018, oltre a mostrare l'evoluzione di EBITDA ed EBIT, parametri essenziali ai fini di questa valutazione.

	Consuntivo 2017	Consuntivo 2018	Budget 2019	Budget 2020	Budget 2021	Budget 2022	Budget 2023
EBITDA	502.543 €	251.223 €	254.054 €	357.549 €	414.756 €	481.118 €	438.096 €
Ammortamenti e svalutazioni	112.592 €	118.879 €	116.315 €	128.617 €	140.919 €	153.220 €	165.522 €
EBIT	389.951 €	132.344 €	137.738 €	228.932 €	273.838 €	327.897 €	272.574 €
Gestione finanziaria	5.235 €	2.007 €	11.291 €	12.349 €	13.460 €	14.672 €	15.992 €
Gestione straordinaria	625 €	-	46.718 €	-	16.572 €	-	16.572 €
EBT	394.091 €	134.351 €	195.747 €	241.281 €	299.870 €	342.569 €	295.138 €
Imposte	85.616 €	23.134 €	- €	- €	- €	- €	- €
RISULTATO D'ESERCIZIO	298.475 €	111.217 €	195.747 €	241.281 €	299.870 €	342.569 €	295.138 €

4.3 La determinazione del costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio è stato calcolato in conformità ad un approccio del tipo *Capital Asset Pricing Model*, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento. In particolare, k_e è composto dal tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio a cui si aggiunge un premio al rischio che rifletta la rischiosità del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività delle società oggetto di valutazione. La formula utilizzata per il calcolo è la seguente:

$$k_e = R_f + \beta * (R_{mkt} - R_f)$$

dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, coincidente con il rendimento medio dei BTP a 10 anni (rendimento medio relativo al triennio 2016-2018), pari al 2,03%⁶;

β = coefficiente di volatilità beta, calcolato come media dei beta di un campione di società operanti in Europa nei settori (i) *Retail (Online)* e (ii) *Software (Internet)*, pari a 1,03⁷;

$(R_{mkt} - R_f)$ = premio medio di mercato per il rischio azionario, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio al rischio è stato individuato al 9,02%⁸;

Sulla base di quanto sopra esposto, il costo del capitale proprio k_e è stato stimato pari all'11,32%.

4.4 La determinazione dei redditi netti normalizzati attesi

La normalizzazione dei risultati economici relativi agli esercizi esaminati ha richiesto un esame delle seguenti poste di bilancio ai fini della determinazione di eventuali rettifiche sul reddito netto:

- proventi straordinari;
- oneri straordinari;
- plusvalenze;
- accantonamento svalutazione crediti;
- accantonamento magazzino;
- accantonamento f.do rischi;
- perdite su crediti.

⁶ Fonte: dt.tesoro.it/it/debito_pubblico/dati_statistici/principali_tassi_di_interesse/

⁷ Fonte: <http://www.damodaran.com>

⁸ <http://www.damodaran.com>

Si è voluto in questo senso normalizzare i risultati degli esercizi presi in considerazione limitandosi esclusivamente a quegli elementi di straordinarietà.

Al fine di determinare correttamente l'impatto sul risultato dell'esercizio i valori delle rettifiche sono già stati espressi al netto del relativo carico fiscale.

	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	270.625 €	374.120 €	433.980 €	503.416 €	583.963 €
EBT	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
<i>Componenti straordinari</i>	- €	- €	- €	- €	- €
Normalizzazione dei componenti straordinari	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
Altri correttivi per la normalizzazione					
<i>accantonamento svalutazione crediti</i>	- €	- €	- €	- €	- €
<i>accantonamento fondo rischi</i>	- €	- €	- €	- €	- €
<i>perdite su crediti</i>	- €	- €	- €	- €	- €
EBT Normalizzato	143.019 €	233.155 €	276.949 €	329.797 €	393.154 €
Imposte stimate su reddito normalizzato	39.902 €	65.050 €	77.269 €	92.013 €	109.690 €
REDDITO NORMALIZZATO	103.117 €	168.105 €	199.680 €	237.784 €	283.464 €

Come si evince dalla tabella precedente, le uniche normalizzazioni apportate al Piano Industriale predisposto dalla Società sono relative alla stima delle imposte sul reddito di ciascun esercizio. Si segnala, infine, che agli EBITDA 2019 e 2020 indicati nel piano industriale riportato al paragrafo 4.2 si è ritenuto opportuno riassumere la componente riclassificata come "gestione straordinaria", in quanto riconducibili a componenti ordinarie e ricorrenti di reddito. La differenza tra EBITDA indicato in piano e EBITDA da prospetto utilizzato per la normalizzazione è da imputarsi pertanto a tale riclassifica.

A completamento della predetta analisi, si segnala che il sottoscritto ha preso visione del report di Due Diligence contabile e fiscale predisposto da Mascherpa e Associati, dal quale non sono emerse criticità tali da influire sulla normalizzazione dei redditi oggetto del presente paragrafo.

4.5 La determinazione del Terminal Value

I redditi netti attesi calcolati, che dovranno essere attualizzati al tasso Ke sopra definito, non si esauriscono al termine del periodo di previsione esplicita, in quanto l'azienda continuerà a generare reddito anche oltre tale limite temporale.

Il calcolo del TV ha pertanto lo scopo di tener conto di tutti quei redditi che l'impresa sarà in grado di generare stabilmente nel lungo periodo, oltre il periodo esplicito di previsione.

Uno degli approcci più utilizzati nella pratica è quello che determina il TV come valore attuale di un reddito normale "a regime" che, solo per finzione, è ipotizzato replicarsi in perpetuo dall'anno n in avanti, ed è calcolato mediante la seguente formula:

$$TV = \frac{R_s}{k_e - g}$$

dove:

R_s = reddito medio sostenibile atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita;

g = tasso di crescita di lungo periodo atteso, impattante sui redditi dopo il periodo di pianificazione esplicita.

Con riferimento al reddito "a regime" è stato considerato il reddito netto normalizzato medio degli ultimi due anni di previsione esplicita del Piano Industriale, ossia il 2022 e 2023, pari ad Euro 260.624.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è invece il medesimo applicato ai redditi di periodo, individuato nel 11,32% sulla base delle considerazioni svolte precedentemente.

Per quanto riguarda la determinazione del tasso di crescita g che è possibile mantenere nel medio-lungo periodo, lo stesso è stato assunto pari al 3%, coerentemente con le prospettive di crescita dei prossimi anni delle società operanti nel settore occupato dalla Società.

Ne consegue che il valore terminale può essere determinato come segue:

$$TV = \frac{260.624}{11,32\% - 3\%} = 3.132.272 \text{ €}$$

Tale valore sarà successivamente oggetto di attualizzazione, come meglio esposto nel successivo paragrafo.

4.6 La determinazione del valore (W)

Tutto quanto sopra premesso, il valore W, mediante l'applicazione del metodo analitico reddituale duale, risulta in prima approssimazione pari ad Euro 2.665.062, come di seguito esplicitato.

	2019	2020	2021	2022	2023	Terminal Value
Risultato d'esercizio atteso	103.117 €	168.105 €	199.680 €	237.784 €	283.464 €	3.132.272 €
Tasso di attualizzazione k_e	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%	11,32%

30

Fattore di attualizzazione	0,947790237	0,851405972	0,764823377	0,687045684	0,617177489	0,617177489
Reddito netto attualizzato	97.733 €	143.125 €	152.720 €	163.368 €	174.948 €	1.933.168 €

VALORE AZIENDA 2.665.062 €

Tale valore deve essere rettificato per l'importo degli oneri fiscali calcolati sulle plusvalenze latenti. Nella pratica tale carico fiscale è considerato in base ad aliquote non piene ma ridotte; tali riduzioni sono, nella prassi, comprese tra 1/3 e 2/3 dell'aliquota piena. Nella presente valutazione si è ritenuto opportuno ipotizzare carichi fiscali sulle plusvalenze ad aliquota ridotta di 1/3 (8%).

Si espongono nel seguito i calcoli effettuati.

EV	2.665.062 €
PN 30.06.2019	912.163 €
Plusvalenza latente	1.752.899 €
Fondo imposte latenti (8%)	140.232 €
EV al netto degli oneri fiscali latenti	2.524.830 €

Sulla base del parere valutativo sopra esposto, *si ritiene ragionevole determinare l'Enterprise Value per Euro 2.524.830.*

4.7 Analisi di sensitività

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività riferita al valore (W) della Società, il cui valore è stato individuato in Euro 2.665.062 nel precedente paragrafo, in relazione alle due principali variabili considerate nella predisposizione della valutazione con il metodo reddituale. In particolare, la tabella sottostante riporta il valore del capitale economico abbinato a diverse coppie di valori del costo del capitale proprio K_e e del tasso di crescita attesa dei ricavi g , considerando uno scostamento dello 0,6% per entrambe le variabili (K_e considerato è compreso tra 11,02% e 11,62%, mentre il tasso g varia da 2,70% a 3,30%). I dati esposti sono in migliaia di euro.

		Ke +/- 0,1%						
		11,02%	11,12%	11,22%	11,32%	11,42%	11,52%	11,62%
E +/- 0,1%	2,70%	2.711	2.666	2.622	2.579	2.539	2.499	2.461
	2,80%	2.754	2.707	2.662	2.618	2.576	2.535	2.496
	2,90%	2.799	2.750	2.704	2.658	2.615	2.573	2.532
	3,00%	2.768	2.733	2.699	2.665	2.633	2.601	2.570
	3,10%	2.893	2.841	2.791	2.743	2.697	2.652	2.608
	3,20%	2.943	2.889	2.837	2.787	2.739	2.693	2.648
	3,30%	2.995	2.939	2.885	2.833	2.784	2.736	2.689

Dal confronto dei valori riportati nella tabella si può notare come gli scostamenti nel valore della Società siano relativamente bassi nell'intorno del dato di riferimento, confermando la scarsa sensibilità del modello valutativo ai fattori considerati, a riprova dell'attendibilità dei risultati ottenuti.

4.8 Il metodo dei multipli di mercato

L'applicazione del metodo in esame si articola nelle seguenti fasi:

1. **Determinazione del campione di riferimento:** ai fini della scelta del campione delle società comparabili, il giudizio deve essere effettuato sulla base di una serie di fattori essenziali che, nella prassi, vengono principalmente individuati nei seguenti: (i) appartenenza allo stesso settore; (ii) dimensione; (iii) rischi finanziari della società; (iv) omogeneità effettiva delle grandezze utilizzate; (v) tipo di governance adottata; (vi) stadio di vita della società; (vii) trasparenza; (viii) ecc.
2. **Scelta dei multipli significativi:** in questa sede si sono scelti i seguenti, utilizzati più frequentemente per le valutazioni d'azienda: (i) EV/EBITDA, rapporto tra *enterprise value* e margine operativo lordo; (ii) EV/EBIT, rapporto tra *enterprise value* e reddito operativo.
3. **Calcolo dei multipli prescelti per le società del campione:** in generale i multipli vengono calcolati sulla base dei dati finanziari dell'anno corrente e di quello successivo, tuttavia è possibile scegliere intervalli temporali diversi in base alle specifiche realtà del settore e del contesto di valutazione. In questo caso, sono stati utilizzati i multipli calcolati su 2019 e 2020.
4. **Applicazione dei multipli alla società oggetto di valutazione:** i rapporti così ottenuti sono applicati alle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie della società che si intende valutare.

Il campione di riferimento utilizzato per il calcolo dei multipli è il seguente⁹:

Peer	Ticker	Price	Market Cap	EV/CA	EV/CA	EV/CA	EV/EBITDA											
AROS plc	ASX:AOB	26.8	1148	10.7	0.8	0.5	28.0	14.0	12.0	13.1	13.5	13.1	13.5	13.1	13.5	13.1	13.5	13.1
Booker group Plc	LSE:BOO	3.6	3009	2.9	1.8	1.4	23.5	14.5	10.5	7.2	7.4	7.2	7.4	7.2	7.4	7.2	7.4	7.2
S&P Group SA	BSE:SPR	1.3	57	0.1	0.1	0.1	36.1	18.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1
Start today	BSE:STP	17.7	3823	4.4	2.9	2.4	56.9	31.9	13.9	28.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1
Siten Plc	SFO:SP	16.5	824	2.1	0.8	0.6	38.4	24.4	23.4	13.6	14.6	17.7	16.6	17.7	16.6	17.7	16.6	17.7
Zalando SE	ZAG:ZAL	44.5	1120	1.6	1.8	1.2	30.2	29.3	24.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3

I multipli medi del campione sono pertanto:

MULTIPLI CAMPIONE	
EV/EBITDA 2019	26
EV/EBITDA 2020	18
EV/EBIT 2019	47
EV/EBIT 2020	31

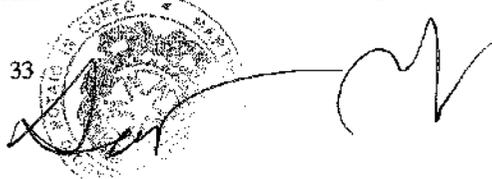
Applicando tali multipli alla Società, si ottengono i seguenti risultati:

E-Commerce Outsourcing Srl	
EBITDA 2019	270.625 €
EBITDA 2019 x multiplo campione	6.965.897 €
EBITDA 2020	374.120 €
EBITDA 2020 x multiplo campione	6.838.919 €
MEDIA	6.902.408 €

E-Commerce Outsourcing Srl	
EBIT 2019	154.310 €
EBIT 2019 x multiplo campione	7.317.383 €
EBIT 2020	245.503 €
EBIT 2020 x multiplo campione	7.605.692 €
MEDIA	7.461.537 €

Ai valori determinati come sopra illustrato, nella prassi è solito applicare un fattore di sconto per tenere in considerazione le differenti caratteristiche della realtà oggetto di valutazione. In particolare, in considerazione (i) delle dimensioni più ridotte della Società rispetto a quelle del campione di società comparabili e (ii) del fatto che, al contrario delle *peers*, la Società opera esclusivamente sul mercato domestico e non anche a livello internazionale, si è ritenuto opportuno scontare il valore ottenuto con il metodo dei multipli ad un tasso di sconto adeguato, individuato nel

⁹ La scelta del campione di riferimento e i valori indicati sono forniti da MIDCAP Partners – Louis Capital Markets, 05 settembre 2019



60%, che tenesse conto appunto di questa differenza dimensionale e qualitativa. A supporto di tale scelta, si illustra di seguito una tabella che compara i margini EBITDA/ricavi e sales growth di E-Commerce Outsourcing Srl con quelli medi del campione.

	E-Commerce Outsourcing Srl	Media campione	Scostamento
EBITDA/ricavi 2019	2,03%	7,70%	-73,66%
EBITDA/ricavi 2020	2,54%	9,00%	-71,80%
Sales growth 2019	11,02%	18,10%	-39,11%
Sales growth 2020	10,46%	16,70%	-37,37%

Applicando il predetto sconto del 60% rispetto ai parametri del campione, la valutazione dell'EV di E-Commerce Srl risulta così individuata:

- sull'EBITDA pari a 2.760.963;
- sull'EBIT pari a 2.984.615.

In conclusione, il range valutativo di riferimento dell'Enterprise Value di E-Commerce Srl, sulla base del metodo dei multipli di mercato, è compreso tra Euro 2.760.963 e 2.984.615.

4.9 La posizione finanziaria netta

Al fine di determinare il valore della Società oggetto di conferimento è necessario sommare algebricamente la posizione finanziaria netta ("PFN") di E-Commerce Srl. Tale grandezza è definita come somma delle attività e delle passività finanziarie che generano interessi espliciti.

La PFN della Società alla data di riferimento (30.06.2019) del presente documento è stata stimata in Euro 883.990, così come emerge dalla situazione patrimoniale a tale data predisposta dalla Società.

Tuttavia, ai fini del presente documento, è necessario tenere in considerazione quanto previsto dall'Accordo di Investimento sottoscritto tra Giglio e i Conferenti nel quale, all'articolo 3.6 (Impegni rispetto alla disponibilità di cassa e al capitale circolante netto) è stabilito quanto segue:

"Le Parti si danno atto e convengono che l'attribuzione delle Nuove Azioni a fronte delle Quote è stata convenuta assumendo che alla Data di Esecuzione (la data di sottoscrizione dell'atto di conferimento, ndr) – e pertanto i Conferenti si impegnano a fare sì che – alla Data di Esecuzione, e senza pregiudizio di quanto previsto al successivo Paragrafo 4.1.2:

la Cassa alla Data di Esecuzione sia pari ad almeno Euro 200.000,00 (duecentomila/00)".

Il medesimo Accordo di Investimento definisce la "Cassa alla Data di Esecuzione" come segue: *"significa la somma algebrica delle seguenti poste:*

(+) disponibilità liquide alla Data di Esecuzione (ATTIVO C IV)

(+) crediti commerciali scaduti alla Data di Esecuzione (se incassati entro 90 giorni dalla Data di Esecuzione), con espressa esclusione dei crediti nei confronti di Gest Due S.p.A.

(-) debiti commerciali scaduti (anche se non saldati) alla Data di Esecuzione, purché non oggetto di contestazione da parte della Società, con espressa esclusione dei debiti nei confronti di Grancasa S.p.A. e Gest Due S.p.A.". Si precisa inoltre che la Società non espone, alla data del 30.06.2019, debiti finanziari o verso istituti di credito di entità significante.

Alla luce di tutto quanto sopra esposto e in particolare della previsione contrattuale contenuta nell'art. 3.6 dell'Accordo di Investimento, si ritiene di dover prudenzialmente considerare, ai fini del presente documento, una PFN di E-Commerce Srl pari ad Euro 200.000,00.

EV al netto degli oneri fiscali latenti	2.524.830 €
PFN	200.000 €
Tot valore quote E-Commerce Srl	2.724.830 €

Sulla base di quanto precede, *si ritiene ragionevole determinare delle quote di E-Commerce Srl in Euro 2.724.830.*

Garanzie e indennizzi

Ai fini del presente documento e con l'obiettivo di conferire ulteriori elementi a supporto delle valutazioni effettuate e dei valori individuati in precedenza, si precisa che nell'Accordo di Investimento siglato tra Giglio e i Conferenti, questi ultimi hanno rilasciato talune specifiche dichiarazioni e garanzie a favore della Conferitaria (rif. articolo 6 dell'Accordo di Investimento). Tra queste, possono essere citate quelle relative alla redazione e approvazione dei bilanci 2017 e 2018 in conformità alle norme di legge e ai principi contabili previsti dalla normativa italiana (paragrafo 6.1.5); all'assenza di debiti o passività nei bilanci e nella situazione patrimoniale della Società al 30 giugno 2019 diversi da quelli già riflessi negli stessi (paragrafo 6.1.6); al fatto che la Società ha sempre operato nel rispetto delle leggi fiscali applicabili e ha sempre adempiuto puntualmente e completamente a tutti gli obblighi in materia fiscale, ivi incluso il tempestivo versamento delle imposte dovute (paragrafo 6.1.15); a tutte le normative di riferimento in ambito previdenziale e in materia giuslavoristica (paragrafo 6.1.16).

Tali dichiarazioni e garanzie sono oggetto di una specifica clausola di indennizzo ai sensi della quale "i Conferenti si impegnano, pro quota e con espressa esclusione di qualsivoglia responsabilità solidale, a risarcire e tenere indenne Giglio di ogni Perdita effettivamente sostenuta

o sofferta dalla Società e/o da Giglio derivante dalla violazione, difformità o non corrispondenza al vero, incorrettezza o carattere fuorviante delle dichiarazioni e garanzie di cui al precedente Articolo 6' e che "l'adempimento dell'obbligo di pagamento dell'indennizzo ai sensi del Paragrafo 7.1.1 dovrà essere eseguito dai Conferenti entro e non oltre 30 (trenta) Giorni Lavorativi dalla data in cui la Perdita (i) sia stata espressamente riconosciuta per iscritto dai Conferenti, ovvero (ii) sia stata accertata con pronuncia giudiziale anche provvisoriamente esecutiva, ovvero (iii) qualora si tratti di pretese di terzi, sia stata pagata dalla Società a seguito di sentenza o provvedimento muniti di formula esecutiva ovvero transazione fra le parti in causa" (rif. Articolo 7 dell'Accordo di Investimento).

In aggiunta a tutto quanto sopra esposto il sottoscritto, a ulteriore garanzia delle conclusioni raggiunte, come già menzionato, ha preso visione del report di Due Diligence contabile e fiscale effettuato sulla Società da Mascherpa e Associati.

4.10 Il valore del 100% di E-Commerce Outsourcing S.r.l.

Il valore economico di E-Commerce Outsourcing S.r.l. è stato quindi determinato come somma algebrica dei redditi netti attualizzati, attesi nel periodo esplicito di previsione (€ 731.894), del terminal value attualizzato (€ 1.933.168), al netto dell'effetto fiscale (€ 140.232) e della posizione finanziaria netta della Società (positiva per € 200.000).

Questo procedimento ha determinato il valore complessivo della società E-Commerce Outsourcing S.r.l. di Euro **2.724.830**.

Si precisa infine che tale valore è stato confermato dalla valutazione effettuata con la metodologia di controllo, ovvero con il metodo del moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT, oltre che dai termini e dalle condizioni economiche formalizzate tra Giglio e i Conferenti nell'Accordo di Investimento siglato in data 12 settembre 2019.

5 CONCLUSIONI

5.1 La valutazione

Il sottoscritto, dott. Massimo Gramondi, alla luce delle considerazioni, delle valutazioni e delle risultanze esposte nella presente relazione e tenuto conto delle finalità e della natura dell'incarico assegnato,

determina

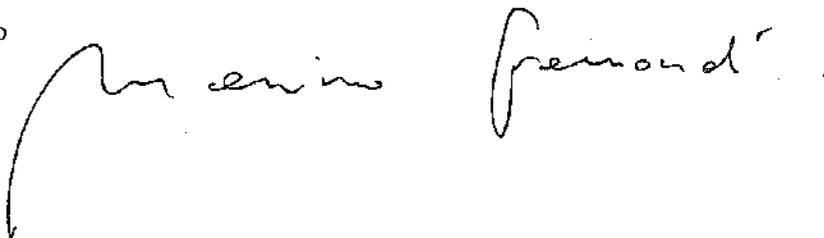
il valore delle quote della società E-Commerce Outsourcing S.r.l. in un importo, dopo arrotondamenti, pari a Euro **2.720.000,00** e

attesta

ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343-ter, comma 2°, lettera b, del Codice Civile, che il valore del 100% delle quote della società E-commerce Outsourcing S.r.l. alla data del 30.06.2019, è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale sociale di Giglio Group S.p.A. il quale aumento, si ricorda essere pari a complessive n. 757.000 nuove azioni ordinarie del valore di Euro 3,50 ad azione per un totale di Euro 2.649.500,00.

Cuneo, 16/09/2019

Il Perito



NOTAIO MARTINELLI

12100 CUNEO - V.LE DEGLI ANGELI, 11 - TEL. 0171.834575

Ufficio secondario:

12037 SALLUZZO - VIA BAGNI, 1/C - TEL. 0175.277044

Numero 201624 del repertorio.

**VERBALE DI ASSEVERAZIONE
REPUBBLICA ITALIANA**

L'anno duemiladiciannove, il giorno sedici del mese di settembre;

- 16 settembre 2019 -

in Cuneo, nel mio studio sito al civico numero 11 di viale degli Angeli;

avanti a me **dottor Massimo Martinelli, notaio in Cuneo** iscritto nel ruolo dei Distretti Notarili riuniti di Cuneo, Alba, Mondovì e Saluzzo;

E' COMPARSO

- **GRAMONDI dr. Massimo**, nato a Cuneo il 26 agosto 1960, residente in Peveragno, via G. Abate numero 28,

C.F.: GRM MSM 60M26 D205B;

. iscritto nel Registro dei Revisori Contabili con D.M. 12 aprile 1995 - G.U. n. 3 bis del 21 aprile 1995 - 4ª serie speciale - a pagina 371, al numero 28889;

. iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Provincia di Cuneo al numero 146/A;

della cui personale identità io Notaio sono certo;

il quale mi ha presentato la relazione che precede, estesa su 37 (trentasette) pagine di 19 (diciannove) fogli staccati, chiedendo di asseverarla.

Al che aderendo io Notaio ammonisco ai sensi di legge il Componente, il quale presta la prescritta dichiarazione di impegno, ripetendo la formula:

"CONSAPEVOLE DELLA RESPONSABILITA' MORALE E GIURIDICA ASSUNTA NELLO SVOLGIMENTO DEL MIO INCARICO, MI IMPEGNO DI ADempiERE AL MIO UFFICIO SENZ'ALTRO SCOPO CHE QUELLO DI FAR BENE FEDELMENTE CONOSCERE LA VERITA' ".

Del che io Notaio ho ricevuto il presente verbale, da me letto al componente e da medesimo meco sottoscritto alle ore diciassette e minuti cinquantaquattro, esteso sulla trentottesima pagina del diciannovesimo foglio, annesso alla relazione e perizia di stima e con essa fascicolato, scritto da persona fida per intero sin qui.

Massimo Gramondi

Massimo Martinelli



All. "E" al n. 15293/8193 di rep.

DOCUMENTO INFORMATIVO



relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote rappresentanti il 100% del capitale sociale di E-Commerce Outsourcing S.r.l.

redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), e secondo i criteri generali dell'Allegato 3B, del medesimo Regolamento.

Documento Informativo reso disponibile il 16 ottobre 2019

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Giglio Group S.p.A. (Milano, Piazza Diaz, 6), sul sito internet di Giglio Group S.p.A. <https://www.giglio.org/> nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato EMARKET STORAGE www.emarketstorage.com.

DATI DI SINTESI PRO-FORMA CONSOLIDATI E INDICATORI PER AZIONE RELATIVI A GIGLIO GROUP E A E-COMMERCE OUTSOURCING S.R.L.

SINTESI DEI DATI CONSOLIDATI PRO-FORMA E DEI DATI PER AZIONE AL 30 GIUGNO 2019

Di seguito sono riportate due tabelle che mostrano la comparazione tra alcuni dati di sintesi patrimoniali ed economici consolidati storici del Gruppo e i medesimi dati consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2019, predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS (come definiti infra) e includendo E-Commerce Outsourcing S.r.l.

Le informazioni di sintesi riportate qui di seguito sono state estratte dai Prospetti Consolidati Pro-Forma riportati nel Capitolo 5 del presente Documento Informativo e devono essere lette congiuntamente alla descrizione delle ipotesi e dei criteri utilizzati per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e delle altre informazioni ivi contenute.

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (valori in migliaia di Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Totale attività non correnti	18.622	2.202	20.824
Totale attività correnti	26.944	3.638	30.582
Attività destinate alla dismissione	18.804	-	18.804
TOTALE ATTIVO	64.370	5.840	70.210
Totale Patrimonio Netto	5.165	2.649	7.814
Totale Passività non correnti	11.018	459	11.477
Totale Passività correnti	39.029	2.732	41.761
Passività direttamente associate ad attività destinate alla dismissione	9.158	-	9.158
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO	64.370	5.840	70.210

Conto economico consolidato (valori in migliaia di Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Ricavi totali	17.847	2.953	20.800
Risultato operativo	(1.168)	111	(1.057)
Risultato netto delle attività destinate a continuare	(2.360)	47	(2.313)
Risultato netto del periodo	(3.128)	47	(3.081)

Dati per azione (in Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Risultato netto del periodo per azione	(0,1950)	0,0621	(0,1834)
Patrimonio netto per azione	0,3220	1,1427	0,4652

INDICE

INDICE

PREMESSA	7
DEFINIZIONI	8
AVVERTENZE	12
A. Rischi connessi all'Operazione	12
A.1 Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione.....	12
A.2 Rischi connessi alla predisposizione dei dati Pro-Forma	12
A.3 Rischi connessi all'attività di <i>Due Diligence</i> condotta su ECO.....	12
A.4 Rischi connessi all'integrazione di ECO.....	12
A.5 Rischi connessi all'investimento nelle società.....	12
A.6 Rischi connessi agli obiettivi dell'Emittente.....	14
A.7 Rischi connessi alla diluizione del capitale.....	15
A.8 Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle azioni.....	16
A.9 Rischi connessi all'immissione sul mercato di un consistente volume di azioni di Giglio Group conseguentemente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale.....	16
A.10 Rischi connessi al settore di mercato di appartenenza della Conferitaria.....	16
A.11 Rischi connessi al funzionamento della piattaforma <i>e-commerce</i>	17
B. AGGIORNAMENTO DEI RISCHI E DELLE INCERTEZZE EVIDENZIATI NEL PROSPETTO INFORMATIVO	17
B.1 Rischi relativi all'Emittente.....	17
B.2 Rischi connessi alla comunicazione di Consob inviata ad alessandro Giglio e China System s.r.l. rispettivamente in data 30 maggio 2017 e 5 luglio 2017.....	19
B.3 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	19
B.4 Rischi connessi all'andamento dei margini economici del Gruppo	20
B.5 Rischi connessi alle previsioni o stime di utili o crescita attesa	20
B.6 Rischi connessi all'indebitamento dell'Emittente.....	21
B.7 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri.....	22
B.8 Rischi connessi al reperimento di fonti di finanziamento per la realizzazione della strategia industriale	23
B.9 Rischi connessi al governo societario.....	24
B.10 Rischi connessi ai rapporti con Parti Correlate.....	24
B.11 Rischi connessi al contenzioso legali in essere.....	24
B.12 Rischi connessi al contenzioso fiscale in essere.....	24
B.13 Rischi connessi alla non contendibilità della Società	25



B.14 Dichiarazioni di stima e preminenza	26
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	27
2.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	27
2.1.1 Descrizione di ECO, società oggetto dell'Operazione	28
2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione relative forme e tempi di pagamento/incasso; criteri seguiti per la determinazione del prezzo; indicazione dell'eventuale esistenza di perizie redatte a supporto del prezzo, precisando se sono state predisposte da esperti indipendenti nonché data e soggetto che le ha rilasciate; soggetti da/a cui le attività	29
2.1.3 Indicazione della compagine azionaria di Giglio Group a seguito dell'Aumento di Capitale	31
2.2 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente	32
2.2.1 Indicazione dei programmi elaborati dalla Società in relazione a ECO	35
2.3 Rapporti con i soci di ECO e ECO medesima	35
2.3.1 Indicazione di rapporti significativi tra la Società, le società da questa controllate, e ECO	35
2.3.2 Rapporti o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soci di ECO	36
2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati	36
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	37
3.1 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente	37
3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo	37
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA RELATIVI A ECO	37
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi a ECO	37
4.1.1 Prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 di ECO	37
4.1.2 Controllo da parte della Società di Revisione	39
5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE	39
5.1 Prospetti Consolidati Pro-forma a 30 giugno 2019	42
5.2 Indicatori pro-forma per azione dell'Emittente	45
5.3 Relazione della Società di Revisione sui Prospetti Consolidati Pro-forma	45
6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO	46
6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio	46
6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso	47
Allegati	47

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato redatto ai sensi dell'articolo 70, sesto comma, del Regolamento Emittenti, al fine di fornire agli azionisti di Giglio Group un quadro informativo relativo alla proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, da sottoscrivere mediante conferimento di beni in natura e, quindi, con esclusione del diritto di opzione, a fronte dell'emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5, di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore totale, comprensivo del sovrapprezzo, pari ad Euro 2.649.500,00.

L'aumento di capitale sarà riservato ai soci di E-Commerce Outsourcing S.r.l., con sede legale in Rho (MI), via Sesia 5, capitale sociale pari ad Euro 37.500,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale e P. IVA 08576060969 ("ECO"), in proporzione alle quote del capitale sociale dagli stessi detenute, in quanto verrà liberato mediante il conferimento in natura del cento per cento delle quote del capitale sociale di ECO (le "Quote").

I soci di ECO, con i quali è stato sottoscritto l'Accordo di Investimento, risultano essere i seguenti:

- (1) Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione, con sede legale in Milano (MI), Corso Genova 6, 20123, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale n. 08256310965;
- (2) Barni Carlo S.p.A., con sede legale in Busto Garolfo (MI), Via Arconate 63, 20020, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale n. 10635290157;
- (3) Parravicini Giorgio, nato a Milano (MI), il 30 maggio 1966, residente in Milano (MI), via Fatebenefratelli 22, 20121, codice fiscale PRRGRG66E30F205B;
- (4) Cuccarese Vincenzo, nato a Stigliano (MT) il 30 agosto 1980, residente in Sesto San Giovanni (MI), via Podgora 60, 20099, codice fiscale CCCVCN80M30L954F;
- (5) Canegrati Andrea, nato a Rho (MI) il 28 settembre 1980, residente in Pregnana Milanese (MI), viale Lombardia 12, 20010, codice fiscale CNGNDR80P28H264K;
- (6) Fumagalli Marco, nato a Mariano Comense (CO), residente in Ruvigliana-Lugano (Svizzera), via Ceresio di Suvigliana 18, codice fiscale FMGMRC70H27E951P;
- (7) Napoleone Marco Antonio, nato a Milano (MI) il 27 gennaio 1982, residente in Milano (MI), via Mauro Macchi 42, codice fiscale NPLMCN82A27F205D;
- (8) Testa Daniele, nato a Busto Arsizio (VA) il 31 dicembre 1975, residente in San Bartolomé de Tirajana (Las Palmas), Calle Puerto del Carmen 33 (Spagna), codice fiscale TSTDNL75T31B300Y.

L'operazione sarà sottoposta all'approvazione dell'assemblea degli azionisti di Giglio Group convocata in sede straordinaria per il giorno 31 ottobre 2019, alle ore 14:30, presso la sede legale della Società in Milano, in piazza Diaz n. 6, in unica convocazione, per deliberare sul seguente primo punto all'ordine del giorno:

1. "Proposta di aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominali Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote di E-commerce Outsourcing S.r.l. da parte di tutti i soci della medesima. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti."

I termini e le condizioni preliminari dell'Operazione sono già stati oggetto di un comunicato stampa diffuso da parte della Società in data 13 settembre 2019.

Per ulteriori dettagli sui termini e condizioni dell'Operazione si rimanda ai Capitoli 2 e 3 del presente Documento Informativo.

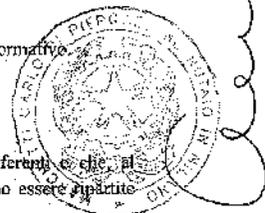


DEFINIZIONI

Accordo di Investimento	Indica l'accordo di investimento, nonché i relativi allegati, sottoscritto tra Giglio Group e tutti i soci della società ECO in data 12 settembre 2019 ed avente ad oggetto il conferimento in natura in Giglio Group delle quote rappresentanti il cento per cento del capitale di ECO.
Accordo di Conferimento Media	Indica l'accordo sottoscritto in data 8 luglio 2019 tra Giglio Group, Vertice 360 e Squirrel avente ad oggetto il conferimento in Vertice 360 della Divisione Media.
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale sociale inscindibile e a pagamento per un importo complessivo pari ad Euro 2.649.500,00 (di cui nominale Euro 151.400 e il restante a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile con emissione di n° 757.000 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 3,5 (di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo), aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante il conferimento in natura del cento per cento delle quote di ECO da parte di tutti i Conferenti.
Aumento Riservato Conferimento Media	Indica l'aumento di capitale riservato del valore nominale di Euro 1.136.363,62 con emissione di n. 1.136.363.620 azioni, rappresentative, alla data del Closing Conferimento Media, di non meno del 5,95% del capitale sociale di Vertice 360, a favore della Società.
Closing Conferimento Media	Indica la sottoscrizione dell'atto notarile di conferimento in natura della Divisione Media in Vertice 360, l'emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media e, in generale, la sottoscrizione, esecuzione e scambio di qualsivoglia documento e accordo e l'attuazione di tutte le azioni funzionali al conferimento della Divisione Media in Vertice 360 ai sensi dell'Accordo di Conferimento Media.
Codice Civile	Indica il regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
Condizioni Sospensive Accordo di Conferimento Media	Indica le condizioni sospensive contenute nell'Accordo di Conferimento Media, i.e.: (i) la valutazione di un perito nominato dal Registro Commerciale Spagnolo, competente ai sensi della legge spagnola, che confermi il valore corrispondente della Divisione Media, definito come corrispettivo in natura nel contesto dell'Aumento Riservato Conferimento Media; e (ii) il consenso al trasferimento da Giglio Group alla società interamente controllata Media 360 Italy Corporate Capital S.r.l. dell'autorizzazione relativa al canale LCN 68.

Condizioni Sospensive HoT Conferimento Media	Indica le condizioni sospensive contenute nel Head of Terms Conferimento Media: (i) la valutazione di un perito nominato dal Registro Commerciale Spagnolo, competente ai sensi della legge spagnola, che confermi il valore corrispondente della Divisione Media di Giglio Group, definito come corrispettivo in natura nel contesto dell'Aumento Riservato Media; (ii) la stipula dei contratti definitivi tra le Parti; (iii) al perfezionamento dell'Aumento in Opzione; nonché (iv) a tutti gli adempimenti di natura amministrativa, autorizzativa e regolamentare applicabili. Le condizioni sono rinunciabili dalla/e Parte/i interessata/e.
Conferenti	Indica i soci proprietari delle quote rappresentanti il cento per cento del capitale sociale di ECO, così come individuati in Prenessa.
Conferimento	Indica il realizzarsi del conferimento del cento per cento delle quote di ECO nel capitale sociale di Giglio Group ad integrale liberazione dell'Aumento di Capitale.
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	Indica la data del presente Documento Informativo, ossia il 16 ottobre 2019.
Data di Esecuzione	Indica la data di esecuzione del Conferimento, prevista per il 31 ottobre 2019.
Divisione Media	Indica gli <i>asset</i> afferenti al business dell'area media del Gruppo.
Documento Informativo	Indica il presente documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70, sesto comma, del Regolamento Emittenti e secondo i criteri generali dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti stesso.
ECO	Indica E-Commerce Outsourcing s.r.l., con sede legale in Milano, via Sesia n.5, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08576060969.
Giglio Group ovvero la Società ovvero l'Emittente	Indica Giglio Group S.p.A., con sede legale in Milano, piazza Diaz 6, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 07396371002.
Gruppo	Indica collettivamente Giglio Group e tutte le società comprese nel gruppo facente capo a Giglio Group.

Head of Terms Conferimento Media	Indica il Head of Terms sottoscritto in data 11 marzo 2019 tra Giglio Group, Vertice 360 e Squirrel finalizzato al conferimento in Vertice 360 della Divisione Media.
IAS/IFRS o Principi Contabili	Indica gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall’Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC), adottati dall’Unione Europea.
Operazione ovvero Investimento	Indica l’operazione descritta nel presente Documento Informativo.
Quote	Indica le quote del capitale sociale detenute dai Conferenti e che, al momento del presente Documento Informativo, risultano essere ripartite come indicato al paragrafo 2.1.
Piano Industriale	Indica il Piano Industriale di Giglio Group per il periodo 2019-2023, approvato dal consiglio di amministrazione dell’Emittente in data 15 marzo 2019.
Prospetto Informativo	Indica il Prospetto Informativo di quotazione pubblicato in data 16 marzo 2018 da Giglio Group s.p.a. e disponibile sul sito web dell’Emittente.
Regolamento Emittenti	Indica il Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Società di Revisione ovvero EY	Indica EY S.p.A., con sede legale in Roma, via Po 32, iscritta nel Registro dei Revisori Legali tenuto presso il Ministero dell’Economia e delle Finanze.
Squirrel	Indica Squirrel Capital SLU, società di diritto spagnolo alla Data del Documento Informativo azionista di maggioranza di Vertice 360, con sede legale in Madrid, calle Agastia 80, iscrizione al Registro delle Imprese di Madrid Tomo 19.251, Folio 9, Hoja M-337.131.



Vertice 360

Indica Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A., società di diritto spagnolo quotata sulla Borsa di Madrid (VTSG), con sede legale in Madrid, calle Agastia 80, iscrizione al Registro delle Imprese di Madrid Tomo 23.643, Folio 28, Hoja M-420.904.

**Testo Unico della Finanza o
TUF**

Indica il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.

AVVERTENZE

Di seguito si riporta una sintetica descrizione dei fattori di rischio e delle incertezze inerenti all'Operazione che risultano alla Data del Documento Informativo significativi per l'Emittente e la sua attività.

Il presente Documento Informativo contiene previsioni e stime che riflettono le attuali opinioni del *management* di Giglio Group in merito ad eventi futuri. Previsioni e stime sono in genere identificate da espressioni come "possibile", "si dovrebbe", "si prevede", "ci si attende", "si stima", "si ritiene", "si intende", "si progetta", "obiettivo" oppure dall'uso negativo di queste espressioni o da altre varianti di tali espressioni oppure dall'uso di terminologia comparabile. Queste previsioni e stime comprendono, ma non si limitano a, tutte le informazioni diverse dai dati di fatto, incluse, senza limitazione, quelle relative alla posizione finanziaria futura dell'Emittente e ai risultati operativi, la strategia, i piani, gli obiettivi e gli sviluppi futuri nei mercati in cui la Società opera o intende operare. In considerazione di tutto quanto sopra, Giglio Group dichiara che, avendo adottato ogni diligenza a tal fine, per quanto a sua conoscenza le informazioni contenute nel presente Documento Informativo sono conformi ai fatti e non vi sono omissioni tali da alterarne il senso.

I fattori di rischio o incertezza di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo e tenendo in considerazione la lettura contestuale delle altre parti del presente 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 dell'Emittente, sulle prospettive e sul prezzo delle azioni dell'Emittente. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopravvenissero eventi, oggi non noti all'Emittente, tali da esporre lo stesso e le società dallo stesso controllate ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

Il profilo di rischio dell'Emittente, oltre ad essere stato illustrato nel Prospetto Informativo, è comunque descritto ed aggiornato nelle relazioni trimestrali pubblicate ai sensi delle norme che regolano le informazioni da rendersi al pubblico da parte delle società quotate. Tali informazioni sono reperibili sul sito dell'Emittente (www.giglio.org) e sui siti delle entità che regolano l'informazione al pubblico delle società quotate.

A. Rischi connessi all'Operazione

A.1 Rischi od incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione

L'Operazione comporta per l'Emittente effetti economici, patrimoniali e finanziari a livello di bilancio consolidato. Tali effetti avranno impatti sull'attività dell'Emittente e saranno riflessi nel Piano Industriale.

Inoltre, il prezzo di mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente potrebbe subire un ribasso a seguito dell'Operazione qualora i risultati del Gruppo o di ECO conseguiti successivamente all'Operazione fossero inferiori alle attese, nella tempistica e/o nella misura, con conseguente danno per gli azionisti dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sui rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente, come modificata a seguito dall'Operazione, si rinvia al Capitolo 2 del presente Documento Informativo.

A.2 Rischi connessi alla predisposizione dei dati Pro-Forma

Il presente Documento Informativo contiene informazioni finanziarie Pro-Forma dell'Emittente predisposte allo scopo di fornire una rappresentazione degli effetti dell'Investimento sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e dare effetto retroattivo all'Investimento, simulando l'ipotesi in cui gli effetti dello stesso si fossero manifestati economicamente a partire dal 1° gennaio 2019 e patrimonialmente al 30 giugno 2019. Le informazioni economico-finanziarie Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dal consolidamento dei dati di ECO sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed economica di Giglio Group.

I prospetti consolidati Pro-Forma sono stati inoltre assoggettati ad esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 16 ottobre 2019.

Tali informazioni non sono tuttavia da ritenersi necessariamente rappresentative dei risultati che si sarebbero ottenuti qualora l'Operazione considerata nella redazione dei dati Pro-Forma fosse realmente avvenuta alle date utilizzate come riferimento. In particolare, poiché i dati Pro-Forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati Pro-Forma.

Occorre considerare che le finalità sottese alla redazione dei dati Pro-Forma sono diverse rispetto alle finalità sottese alla redazione dei bilanci storici. Di conseguenza, i dati Pro-Forma non devono essere letti ed interpretati ricercando collegamenti ed effettuando comparazioni contabili fra gli stessi e i dati ricavabili dai bilanci storici.

Infine, le scadenze di presentazione del Documento Informativo previste dall'art. 70, sesto comma, del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 non sono state compatibili con una completa ed accurata determinazione dei valori delle attività e passività conferite al 30 giugno 2019 che potrebbero quindi differire da quelle esposte nel presente Documento Informativo e che saranno comunque differenti rispetto a quelle che nella realtà verranno determinate rispetto alla Data di Esecuzione.

Le informazioni finanziarie Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione di risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzate in tal senso: i dati Pro-Forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti maggiormente significativi, isolabili ed oggettivamente misurabili, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'Investimento.

A tale riguardo, i dati economici e patrimoniali di ECO, 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 (IFRS). Occorre tuttavia evidenziare che non è possibile escludere che rettifiche, anche significative, possano emergere in un momento successivo, una volta che ECO sia consolidata nei bilanci del Gruppo e l'analisi dettagliata delle ulteriori eventuali rettifiche per il suddetto adeguamento dei principi contabili sia completata.

A.3 Rischi connessi all'attività di *due diligence* condotta su ECO

Come da prassi per operazioni similari, l'Emittente ha effettuato, anche con l'ausilio di professionisti esterni appositamente incaricati, un'attività di *due diligence* volta a valutare la struttura e le attività di ECO. L'attività di *due diligence* si è concentrata sulle seguenti aree: economico-finanziaria, fiscale, legale, giuslavoristica. Anche in considerazione del fatto che la documentazione è stata messa a disposizione di Giglio Group da parte di ECO, non si può escludere che tale attività di *due diligence* possa non essere stata del tutto esaustiva e non aver rilevato tutti gli aspetti critici relativi ad ECO e i rischi futuri che potrebbero derivare in capo a Giglio Group a seguito dell'Investimento. Ciò a sua volta potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sui risultati dell'Emittente nonché sul prezzo di mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che i bilanci di ECO non sono stati assoggettati a revisione contabile e che sono stati redatti in forma abbreviata in conformità alle disposizioni di cui all'art. 2435 *bis* del Codice Civile, in quanto ricorrevano i presupposti previsti dal comma primo del predetto articolo. Infine, i suddetti bilanci sono stati redatti utilizzando i principi contabili nazionali.

A.4 Rischi connessi all'integrazione di ECO

Si segnala che il successo dell'Operazione dipenderà, tra l'altro, dalla capacità del *management* di Giglio Group di procedere all'efficace integrazione delle procedure interne, delle risorse e dei sistemi di gestione dei flussi informativi nonché dalla capacità di sfruttare le sinergie e le ottimizzazioni industriali che ci si aspetta si realizzino nell'ambito

dell'Operazione. A seguito dell'ingresso nell'azionariato di ECO da parte di Giglio Group, sono infatti stimabili sinergie derivanti dalla complementarietà delle attività svolte, ed in particolare: (a) sinergie di tipo "tradizionale", legate alla capacità di promuovere prodotti sui clienti presidiati; (b) sinergie di tipo "tecnologico", relative all'immediato utilizzo della piattaforma di *e-commerce* di ECO da offrire sia ai nuovi clienti sia ai clienti già presenti nel proprio portafoglio tramite trasferimento sulla nuova piattaforma. Le tempistiche per l'integrazione tra le società e la conseguente riorganizzazione potrebbero prolungarsi rispetto a quanto programmato dalla Società e potrebbero generare talune inefficienze gestionali nel breve periodo. Inoltre, non può comunque essere escluso il rischio di mancata o parziale realizzazione degli effetti delle sinergie previste.

All'Operazione sono anche associati i rischi e le incertezze che ricorrono abitualmente nel contesto di operazioni straordinarie analoghe e che coinvolgono principalmente aspetti commerciali, finanziari e di governo societario, nonché relativi alla gestione del personale dipendente, dei sistemi operativi e gestionali.

Per maggiori informazioni in relazione alla struttura e alle finalità perseguite con l'Operazione si rinvia al successivo Capitolo 2 del presente Documento Informativo.

A.5 Rischi connessi all'investimento nelle società

L'Operazione presenta i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni rilevanti nel capitale di società con azioni non ammesse alla quotazione su mercati regolamentati e, in particolare, l'eventualità che le partecipazioni subiscano deprezzamenti per effetto: (i) dell'insorgenza di sopravvenienze passive e/o insussistenze di attivo non conosciute e/o non prevedibili al momento del perfezionamento dell'Operazione; ovvero (ii) di altri fattori non prevedibili al momento del perfezionamento dell'Operazione.

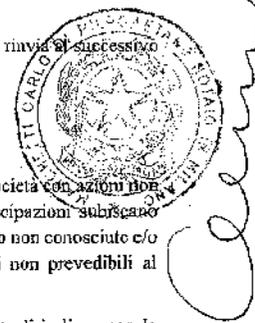
Nonostante ECO abbia rilasciato nel Contratto di Compravendita garanzie e indennizzi contrattuali in linea con la prassi di mercato, il realizzarsi delle eventualità sopra rappresentate potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla reputazione dell'Emittente.

Si segnala inoltre che la determinazione del valore di ECO è stata effettuata sulla base della documentazione messa a disposizione da parte della società stessa, nonché sulla base della *due diligence* legale e fiscale che è stata commissionata dalla Società a primari professionisti, infine sulla perizia di stima predisposta dal dottor Massimo Gramondi ai sensi del 2343-ter del Codice Civile.

Il rischio circa la determinazione del valore di ECO è pertanto strettamente correlato alla veridicità e alla completezza dei documenti e delle informazioni messe a disposizione da ECO. A tal riguardo si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, i Conferenti si sono impegnati, *pro quota* e con espressa esclusione di qualsivoglia responsabilità solidale, a risarcire e tenere indenne Giglio Group da ogni perdita effettivamente sostenuta o sofferta da Eco e/o da Giglio Group derivante dalla violazione, difformità o non corrispondenza al vero, incorrettezza o carattere fuorviante delle dichiarazioni e garanzie rilasciate alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento. L'indennizzo dovuto, sulla base dell'Accordo di Investimento dovrà essere corrisposto solo ove l'importo da indennizzare sia superiore ad Euro 50.000,00 (cinquantamila/00) e nel limite massimo di Euro 500.000,00 (cinquecentomila/00).

A.6 Rischi connessi agli obiettivi dell'Emittente

Il presente Documento Informativo contiene alcune dichiarazioni di carattere previsionale circa gli obiettivi che l'Emittente si propone di raggiungere ad esito dell'Operazione, riguardanti in particolare, le strategie di sviluppo. Non è possibile garantire che tali previsioni possano essere mantenute o confermate. I risultati dell'Emittente e del Gruppo, nonché l'andamento del settore in cui gli stessi operano, potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori oggi non rappresentabili e/o prevedibili.



A.7 Rischi connessi alla diluizione del capitale

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale mediante il Conferimento, il capitale sociale di Giglio Group sarà aumentato di Euro 151.400,00, passando pertanto da un valore di Euro 3.208.050 ad un valore di Euro 3.359.450. Il capitale risulterà suddiviso in 16.797.250 azioni ordinarie.

La compagine societaria di Giglio Group risulta attualmente essere costituita come segue:

AZIONISTI	N. AZIONI (ORDINARIE)	% DEL CAPITALE SOCIALE
Meridiana Holding S.r.l.	8.929.768,00	55,67100263
Docomo Digital Italy S.p.A.	1.588.948,00	9,906005206
FLOTTANTE	5.521.534,00	34,42299216

A seguito dell'Aumento di Capitale e per quanto noto alla Società in base alle comunicazioni obbligatorie, la compagine societaria di Giglio Group risulterà essere così costituita:

AZIONISTI	N. AZIONI (ORDINARIE)	% DEL CAPITALE SOCIALE
Meridiana Holding S.r.l.	8.929.768,00	53,16208308
Docomo Digital Italy S.p.A.	1.588.948,00	9,459572251
Gedeone Web S.r.l. in liquidazione (*)	387.584,00	2,307425323
Barni Carlo S.p.A. (†)	242.240,00	1,442140827
Daniele Testa	37.850,00	0,225334504
Parravicini Giorgio	36.336,00	0,216321124
Cuccarese Vincenzo	15.140,00	0,090133802
Canegrati Andrea	15.140,00	0,090133802
Napoleone Marco Antonio	11.355,00	0,067600351
Fumagalli Marco	11.355,00	0,067600351
FLOTTANTE	5.521.534,00	32,87165459

* Si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, (i) le quote attualmente detenute da Gedeone Web S.r.l. in liquidazione in ECO potrebbero essere trasferite, prima del Conferimento, al signor Antonio Lembo o società fiduciaria da questi nominata, il quale pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group, e (ii) le quote attualmente detenute da Barni Carlo S.p.A. in ECO potrebbero essere trasferite, prima del Conferimento, alla propria controllante BH S.r.l., che pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group.

Come evidente, all'esito dell'operazione oggetto del presente Documento Informativo, Meridiana Holding s.r.l. continuerà ad essere l'azionista di maggioranza di Giglio Group.

Alla data del presente Documento Informativo non risultano esserci patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF.

L'Aumento di Capitale oggetto del Documento Informativo avrà, pertanto, effetti diluitivi nei confronti degli attuali azionisti dell'Emittente, il cui diritto di opzione è stato escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile. Infatti, considerando un ipotetico azionista che possedesse in data anteriore all'Aumento di Capitale una partecipazione nel capitale dell'Emittente dell'1%, corrispondente a n. 160.402 azioni, a seguito del completamento dell'Operazione tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari allo 0,955% (con una diluizione di circa il 4,5%).

A.8 Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle azioni

Le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori delle nuove azioni di Giglio Group rivenienti dall'Aumento di Capitale avranno la possibilità di liquidare il loro investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario, fatti salvi i vincoli di c.d. *lock-up* pattuiti nell'Accordo di Investimento e su cui si rinvia al successivo Paragrafo 2.1 del Documento Informativo. Tuttavia, tali azioni potrebbero presentare significativi problemi di liquidità, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, si segnala che i prezzi di mercato delle azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (incluse quelle della Società) possono essere soggetti ad un'elevata volatilità e subire fluttuazioni in dipendenza di diversi fattori, quali la situazione economica, finanziaria e politica internazionale, le generali condizioni economiche, le variazioni nelle previsioni degli analisti finanziari, l'andamento del settore di appartenenza, ovvero l'e-commerce dei beni di lusso, l'applicazione di dazi doganali, le modificazioni del quadro competitivo, la futura emissione di titoli azionari od obbligazionari.

Il prezzo di mercato delle nuove azioni di Giglio Group rivenienti dall'Aumento di Capitale potrebbe non riflettere i reali risultati operativi della Società.

A.9 Rischi connessi all'immissione sul mercato di un consistente volume di azioni di Giglio Group conseguentemente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale

A servizio dell'Aumento di Capitale saranno emesse n. 757.000 nuove azioni ordinarie di Giglio Group le quali rappresenteranno complessivamente il 4,506 % del capitale sociale dell'Emittente, come modificato conseguentemente all'Aumento di Capitale. Non si ravvisano pertanto particolari rischi circa l'immissione sul mercato di un così consistente numero di nuove azioni, anche a fronte del fatto che le stesse saranno assegnate ai Conferenti in proporzione alle quote da loro conferite.

Si segnala infine che, come anche illustrato al Paragrafo 2.1.1 del Documento Informativo, i Conferenti Gedeone Web S.r.l. in liquidazione e Barni Carlo S.p.A., ai sensi dell'Accordo di Investimento, si sono impegnati, tra le altre cose, anche a beneficio di Giglio Group ai sensi dell'art. 1411 del Codice Civile, a mantenere e non trasferire, in tutto o in parte, per un periodo di 12 (dodici) mesi a decorrere dalla data in cui siano state loro assegnate le rispettive nuove azioni, un numero di azioni complessivamente pari al 70% (settanta per cento) delle nuove azioni sottoscritte da ciascuno di essi.

A.10 Rischi connessi al settore di mercato di appartenenza della Conferitaria

L'Emittente ed ECO operano in un contesto competitivo e in concorrenza con soggetti italiani e internazionali, alcuni dei quali con dimensioni maggiori rispetto all'Emittente e a ECO. Il settore di riferimento di entrambe le società è

quello dell'*e-commerce* ed in particolare quello della fornitura di servizi digitali e di *e-commerce* alle aziende operanti nel settore della moda, dell'alimentazione e dell'arredamento, *made in Italy*.

Qualora il Gruppo ed ECO non fossero in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo e di ECO. Un'ulteriore minaccia di mercato deriva dal fatto che le aziende che oggi ricevono servizi dal Gruppo o da ECO possano decidere di internalizzare tali servizi, sviluppando una propria piattaforma e gestendo tutte le fasi di vendita con propri presidi interni. Questa circostanza potrebbe costringere la Società ed ECO ad investire maggiormente in prodotti innovativi con le relative conseguenze finanziarie e patrimoniali che da ciò potrebbero derivare e potrebbe quindi introdurre un maggior grado di incertezza circa il mantenimento da parte del Gruppo e di ECO del proprio portafoglio di clienti e circa lo sviluppo atteso.

A. 11 Rischi connessi al funzionamento delle piattaforme di *e-commerce*

Sia il Gruppo sia ECO operano principalmente nel settore dell'*e-commerce*. Tale attività si basa sull'utilizzo di sistemi informatici soggetti a molteplici rischi operativi. A titolo esemplificativo, si segnalano i rischi connessi a guasti alle apparecchiature, interruzioni dell'energia elettrica, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale tra cui le catastrofi naturali che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento di detti sistemi e costringere il Gruppo ed ECO a sospendere o interrompere l'erogazione dei servizi di *e-commerce* per i propri clienti.

Lo svolgimento delle attività, inoltre, è strettamente correlato alla capacità del Gruppo e di ECO (e dei terzi fornitori di infrastrutture o servizi di comunicazioni elettroniche) di salvaguardare i propri sistemi informatici e apparati tecnologici da danni causati da interruzioni di servizi di telecomunicazioni, virus informatici e altri eventi che possono impedire il normale svolgimento delle attività. Nonostante i sistemi informatici siano adeguatamente protetti anche con sistemi di duplicazione, in caso di condotte illecite di terzi e/o di eventi di natura eccezionale particolarmente avversi le misure di sicurezza adottate per proteggere i propri sistemi e apparati potrebbero rivelarsi inefficaci a garantire la continuità del servizio. Il verificarsi dei suddetti eventi, ovvero un rallentamento o interruzione dei servizi, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo e ECO.

B. AGGIORNAMENTO DEI RISCHI E DELLE INCERTEZZE EVIDENZIATI NEL PROSPETTO INFORMATIVO

Si riportano di seguito i soli rischi dichiarati nel Prospetto Informativo sui quali è necessario evidenziare degli aggiornamenti rilevanti in questa sede.

B.1 Rischi relativi all'Emittente

Nel corso del 2019, la Società ha intrapreso una fase di concentrazione esclusiva sul settore dell'*e-commerce*; in tale contesto, in data 12 marzo 2019 la Società ha annunciato una nuova operazione straordinaria che si inserisce all'interno delle nuove linee strategiche rese note al pubblico in data 5 febbraio 2019 e si pone in piena coerenza con (i) le attività di dismissione degli *assets non-core* avviate dal novembre 2018 e (ii) il nuovo Piano Industriale approvato il 15 marzo 2019 il quale, sostituendo il precedente piano industriale per il 2018, prevede la focalizzazione sull'*e-commerce*.

Tale operazione consiste nel conferimento di alcuni *asset* facenti parte della divisione "*media*" in una società di diritto spagnolo quotata alla Borsa di Madrid, denominata Vertice 360 e specializzata nella produzione e distribuzione di produzioni televisive e cinematografiche e predisposizione di vari contenuti audio e video. Gli *asset* oggetto di conferimento da parte di Giglio Group sono stati valutati complessivamente in Euro 12,5 milioni sulla base di una *fairness opinion* commissionata dalla Società ad un esperto indipendente. Con apposita relazione emessa in data 13 settembre 2019 la congruità del valore dei beni conferiti è stata attestata da un perito incaricato dal Registro Commerciale Spagnolo; tale asseverazione è richiesta dalla normativa applicabile in Spagna (simile a quella vigente in Italia) in tema di aumento di capitale in natura, tramite conferimento di beni. Le attività e le passività della Divisione

Media sono stata classificate, in accordo a quanto previsto dal principio contabile IFRS 5, come Attività destinate alla dismissione sia nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018 che nel bilancio semestrale consolidato abbreviato di Giglio Group al 30 giugno 2019.

In data 8 luglio 2019 Giglio Group, Vertice 360 e Squirrel, in esecuzione del Head of Terms Conferimento Media, hanno sottoscritto l'Accordo di Conferimento Media. Ai sensi dell'Accordo di Conferimento Media, Giglio Group si è impegnata a conferire in Vertice 360 la Divisione Media a fronte di un aumento di capitale riservato del valore nominale di Euro 1.136.363,62 con emissione di n. 1.136.363.620 azioni, rappresentative, alla data del Closing Conferimento Media, di non meno del 5,95% del capitale sociale di Vertice 360, a favore della Società.

Alla data del Head of Terms Conferimento Media, in base alle valutazioni effettuate da Giglio Group, Vertice 360 e Squirrel con il supporto di PriceWaterhouseCoopers Asesores de Negocios S.L., designata da Giglio Group, il valore dell'operazione è stato determinato in circa 12.500.000 Euro, quale valore complessivo stimato delle n. 1.136.363.620 azioni Vertice 360 (prezzo di sottoscrizione Euro 0,011 per azione) da emettersi in favore di Giglio Group.

A seguito dell'avveramento delle Condizioni Sospensive Accordo di Conferimento Media, in conformità all'Accordo di Conferimento Media e ai sensi della normativa spagnola, in data 25 settembre 2019 Vertice 360 ha convocato l'assemblea dei soci, in prima convocazione, per la data del 30 ottobre e, in seconda convocazione, per la data del 31 ottobre 2019, ai fini dell'esecuzione del Closing Conferimento Media. Nell'ambito del Head of Terms Conferimento Media e dell'Accordo di Conferimento Media Squirrel si è impegnata tra l'altro a votare a favore dell'Aumento di Capitale Riservato Conferimento Media.

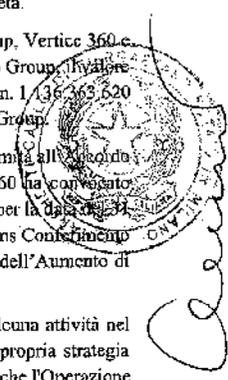
A conclusione di questa operazione di conferimento della Divisione Media, il Gruppo non avrà alcuna attività nel settore *media*, se non residuali diritti di accesso alle piattaforme digitali in Cina, strumentali alla propria strategia commerciale in ambito *e-commerce*. Nella stessa direzione di focalizzazione si inserisce, peraltro, anche l'Operazione oggetto di questo Documento Informativo.

Pertanto, si segnala che, rispetto al Prospetto Informativo, tutti i rischi afferenti l'area *media* del Gruppo verranno meno al momento del realizzarsi del conferimento in Vertice360.

Qualora l'Aumento Riservato Conferimento Media non sia approvato dall'assemblea dei soci di Vertice 360, la Società non potrà dare attuazione al conferimento in Vertice 360 della Divisione Media. In tal caso, l'Emittente dovrà iniziare una nuova fase di ricerca e selezione di altri soggetti interessati a rilcavare la Divisione Media, in coerenza con le attività di dismissione degli asset non-core avviate dal novembre 2018 e con il nuovo Piano Industriale, con conseguente incremento dei costi connessi alle operazioni di ricerca e selezione nonché alla continuazione dell'attività della Divisione Media in capo a Giglio Group. L'eventuale verificarsi di tale circostanza potrebbe determinare degli effetti pregiudizievoli sulle attività e sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria di Giglio Group.

Nel Head of Terms Conferimento Media e nell'Accordo di Conferimento Media non è previsto alcun meccanismo di aggiustamento del numero di azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media a fronte del conferimento Divisione Media. I prezzi di mercato delle azioni Vertice 360 sono stati soggetti, ed è probabile che rimangano soggetti in futuro, a volatilità ed a fluttuazioni, anche per effetto del generale andamento dei mercati di capitale. È pertanto possibile che, pur rimanendo il rapporto di assegnazione di azioni Vertice 360 congruo in base alle metodologie utilizzate per la sua determinazione, anche alla luce del recente andamento di borsa delle azioni Vertice 360, il valore di mercato delle azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media sia inferiore rispetto al valore di mercato che tali titoli avevano alla data in cui è stato sottoscritto il Head of Terms Conferimento Media. Qualora al momento del Closing il valore di mercato delle azioni Vertice 360 risultasse significativamente inferiore a quello assunto nell'ambito della definizione dei termini dell'Aumento di Capitale Riservato, tale circostanza potrebbe comportare una diminuzione, anche significativa, del patrimonio netto del Gruppo, con effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Società e un significativo pregiudizio sul valore dell'investimento detenuto dagli azionisti nel capitale sociale dell'Emittente.

Ai sensi dell'Accordo di Conferimento Media, Vertice 360 si è impegnata a procurare l'ammissione delle azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media alla negoziazione presso la borsa di Madrid e presso la borsa di Barcellona appena ragionevolmente praticabile a seguito del Closing e in ogni caso non oltre il 15 dicembre 2019.



Qualora le azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media non venissero ammesse alla negoziazione, tali azioni potrebbero presentare gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato, né negoziati su un sistema multilaterale di negoziazione, né mediante un internalizzatore sistematico. Pertanto, Giglio Group potrebbe trovarsi nell'impossibilità di rivendere a terzi le proprie azioni Vertice 360, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare contropartita, o nella difficoltà di vendere le medesime azioni in tempi ragionevolmente brevi e/o a prezzi in linea con le proprie aspettative e trovarsi conseguentemente nella condizione di dover accettare un prezzo inferiore a quello di sottoscrizione. Qualora le azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media non venissero ammesse alla negoziazione nei termini previsti dall'Accordo di Conferimento Media e in particolare entro il 31 dicembre 2019, Giglio Group dovrebbe classificare la partecipazione in bilancio tra le attività finanziarie immobilizzate, valorizzate alla quotazione di borsa dei titoli emessi o negoziati, con conseguenti effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Società. Inoltre, l'ammissione alla negoziazione non costituisce comunque condizione sufficiente per la liquidità delle azioni rivenienti dall'Aumento Riservato Conferimento Media. Anche alla luce dei dati storici relativi ai volumi degli scambi sulle azioni Vertice 360, tali azioni potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati a causa di determinati eventi e fattori, alcuni dei quali esulano dalla sfera di controllo dell'Emittente. Al verificarsi di uno o più di tali eventi, le richieste di vendita da parte di Giglio Group, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite e potrebbero essere altresì soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo con conseguenti effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Società.

Si segnala infine che le relazioni della Società di Revisione emesse in data 9 aprile 2019 sul bilancio d'esercizio e consolidato di Giglio Group al 31 dicembre 2018, includono un richiamo di informativa alla nota "35. Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse" paragrafo "Operazione di conferimento assets media" delle note illustrative del bilancio d'esercizio e consolidato, mentre la relazione di revisione limitata della Società di Revisione emessa in data 13 settembre 2019 sul bilancio semestrale consolidato abbreviato di Giglio Group al 30 giugno 2019 include un richiamo d'informativa al presupposto della continuità aziendale e alla valutazione delle attività destinate alla dismissione.

B.2 Rischi connessi alla comunicazione di Consob inviata ad Alessandro Giglio e China System S.r.l. rispettivamente in data 30 maggio 2017 e 5 luglio 2017

Secondo quanto comunicato da Alessandro Giglio, ad esito dell'indagine preliminare da parte di Consob - in corso alla data del Prospetto Informativo e nell'ambito della quale erano state inviate al dottor Alessandro Giglio e a Yue Zhao richieste di informazioni rispettivamente in date 30 maggio e 5 luglio 2017 - sono state notificate nel mese di agosto 2019 contestazioni nei confronti di Alessandro Giglio personalmente e, ai sensi dell'art. 187-quinquies TUF, delle società Maxfactory s.r.l., da lui stesso controllata ma senza alcun rapporto con l'Emittente, e China System s.r.l. di cui Yue Zhao è amministratore unico, relative ad un illecito di manipolazione del mercato con riguardo a operazioni sulle azioni dell'Emittente, eseguite sul mercato AIM. Nessuna contestazione è stata rivolta personalmente a Yue Zhao.

I soggetti che hanno ricevuto le contestazioni stanno predisponendo la documentazione necessaria ad esercitare, nell'ambito del procedimento avviato, le proprie prerogative difensive, negando l'esistenza di qualsivoglia responsabilità. La conclusione del procedimento è al momento prevista nella Primavera 2020.

Qualora ad esito del procedimento sanzionatorio Alessandro Giglio venisse comunque considerato responsabile dei fatti contestati, lo stesso potrebbe risultare soggetto a sanzioni su base individuale e sottoposto a sanzioni accessorie.

Si precisa inoltre che nessuna contestazione è stata rivolta all'Emittente che pertanto, a differenza di quanto indicato nel Prospetto Informativo, non è soggetto al rischio di essere considerato responsabile ai sensi dell'art. 187-quinquies TUF o di altre norme. Rimane comunque fermo l'impegno assunto nei confronti della Società da parte di Alessandro Giglio a rimborsare alla medesima ogni costo, spesa e/o onere eventualmente sostenuti nell'ambito di tale vicenda.

B.3 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

L'analisi svolta in sede di quotazione aveva evidenziato l'opportunità di un adeguamento di alcune procedure aziendali con particolare riferimento:

- all'adozione di un nuovo sistema gestionale, contabile amministrativo di reporting e finanziario;
- all'aggiornamento delle procedure previste dalla legge 262 del 2005.

Nel corso dell'Esercizio 2018 e del 2019, il Gruppo ha lavorato al fine di adeguare la struttura dei processi interni agli impegni assunti nei confronti di Borsa Italiana in sede di quotazione, nonché alle indicazioni della Legge n. 262/2005.

In particolare, sono state portate avanti le attività di adeguamento del sistema di financial reporting adottando, a partire dal maggio 2019, un nuovo sistema contabile amministrativo integrato per il reporting finanziario.

Si segnala tuttavia che la Società nel corso dell'attuale esercizio ha avviato un processo di trasformazione, essendo in corso la valorizzazione dell'area media della Società finalizzata alla dismissione. La Società ha pertanto predisposto un dettagliato piano di azione prevedendo l'aggiornamento delle procedure previste dalla legge 262 del 2005 al fine di rendere strutturate, documentate e verificate tramite specifici controlli le procedure amministrativo-contabili supportando il processo di attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Nel corso della fase di adeguamento delle procedure amministrativo contabili, la Società ha svolto verifiche ad hoc attraverso procedure di controllo integrativo a verifica di quanto esposto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 nonché nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019

Il sistema di controllo di gestione risulta essere sostanzialmente adeguato rispetto alla struttura e alle dimensioni della Società. L'Emittente, tuttavia, prosegue il costante monitoraggio sull'adeguamento dei sistemi amministrativo contabili e gestionali di reporting e delle relative procedure in coerenza con la nuova piattaforma applicativa ed intende inoltre adeguare il sistema di gestione alla mutata realtà che ci sarà al termine dell'Operazione.

B.4 Rischi connessi all'andamento dei margini economici del Gruppo

Nonostante la dismissione dell'area media e ai costi straordinari ad essa collegati e sostenuti durante l'esercizio 2019, i margini economici del Gruppo, sono positivi. L'EBITDA *adjusted* delle *continuing operations*, ovvero delle attività e-commerce, pari a 0,6 milioni di Euro (dati consolidati al 30 giugno 2018, -0,2 milioni di euro), è aumentato del 483%, normalizzato dagli oneri non ricorrenti (pari a 1 milione di euro) e dagli effetti IFRS 15.

Il Gruppo, segmentando le proprie attività con riferimento alla tipologia dei prodotti, dei processi produttivi e dei mercati di sbocco, ha identificato tre aree di affari (business unit): e-commerce B2B; e-commerce B2C; corporate. Si specifica che prima della decisione del Gruppo di focalizzarsi sul solo business e-commerce, i segmenti operativi identificati dalla Società erano: media, e-commerce, corporate. Il settore media è rappresentato al 30 giugno 2019 come settore in dismissione. Nel primo semestre 2019, il settore e-commerce B2B è sostanzialmente stabile rispetto allo stesso periodo del 2018 in termini di fatturato generato (-5%), mentre i ricavi del settore e-commerce B2C sono aumentati del 12%. Anche la marginalità è in miglioramento. Nel primo semestre 2019, il settore e-commerce B2B ha performato meglio in termini di margini rispetto al 2018, raggiungendo un margine operativo lordo, prima delle allocazioni dei costi centrali, superiore al 10% contro un 7% nel 2018; la Società ha evidenziato anche maggiori performance nel segmento e-commerce B2C in cui la marginalità è stata superiore al 23% (contro il 18% del 2018).

I margini economici di cui sopra, pur individuando un andamento positivo relativamente al business dell'Emittente, non possono essere considerati ai fini di una valutazione sull'andamento futuro dei margini economici della Società.

B.5 Rischio connesso alle previsioni o stime di utili o crescita attesa

Il processo di analisi e valutazione svolto ai fini dell'Investimento ha comportato l'effettuazione di stime e previsioni relative all'attività, ai risultati delle attività e ai relativi fattori di rischio di ECO in tutte le articolazioni delle linee di *business* attraverso cui opera la stessa. Tali stime e previsioni si basano su dati disponibili al *management* di ECO che, sebbene ritenuti ragionevoli, potrebbero rivelarsi in futuro errati o difformi dalla valutazione svolta. Molti fattori potrebbero causare differenze nello sviluppo, nei risultati o nella *performance* di ECO e del Gruppo a seguito dell'Investimento rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente espresso in termini di stime e previsioni.

Fra i fattori che potrebbero influenzare il processo di valutazione svolto, a titolo esemplificativo ci sono:

- cambiamenti nelle condizioni economiche e/o di *business*;
- cambiamenti e volatilità nei tassi di interesse e nei corsi azionari;
- cambiamenti nello scenario competitivo di ECO;
- capacità di realizzare sinergie di costo e di ricavo;
- ulteriori fattori che, allo stato attuale, non sono noti ad ECO e/o alla Società.

L'effettivo verificarsi di uno o più rischi o l'errore delle ipotesi sottostanti elaborate dalle società interessate dall'Investimento potrebbero determinare risultati sostanzialmente differenti rispetto a quelli assunti nelle stime e previsioni contenute nel processo valutativo effettuato ai fini dell'Investimento.

Si segnala che, nel già citato processo di focalizzazione sull'area *e-commerce*, la Società in data 15 marzo 2019 ha approvato il Piano Industriale che considera pienamente gli effetti dell'operazione di dismissione dell'area *media* come sarà conclusa in data 30 ottobre 2019, non comprendendola nel perimetro delle attività operative del Gruppo già dal 2019. Giglio Group si rappresenta, così, come un vero *player* di *e-commerce*, con caratteristiche uniche nel contesto competitivo nazionale, con una presenza globale, competenze specifiche elevate e ben integrato all'interno del proprio contesto di mercato per le relazioni con i principali brand del *made in Italy*. L'Operazione si inserisce nella direzione dettata dal piano stesso e ne anticipa talvolta gli esiti. Il piano prevede uno sviluppo di una propria piattaforma tecnologica che permetta maggiore scalabilità in termini di transazioni gestibili e di velocità di integrazione dei sistemi dei brand con le piattaforme dei *marketplace*, oltre che l'omnicanalità. Inoltre, si assumono investimenti per lo sviluppo della piattaforma *e-commerce* in Cina, a servizio dei *brand* e delle loro vendite sui *marketplace* integrati alle nostre strutture tecnologiche sviluppate nel paese e si stima un aumento del GMV (*gross merchandise value*) in linea con le aspettative del mercato di riferimento (le vendite *on line* del *fashion* di lusso), sia per le nuove acquisizioni di brand, previste in forte aumento a partire dal 2019, sulla base delle numerose ed importanti negoziazioni in corso. L'Operazione ha, quindi, lo scopo di favorire sinergie in ambito tecnologico, appoggiandosi alle maggiori competenze tecniche di ECO, proponendo risparmi negli sviluppi della piattaforma e nella gestione della stessa. Allo stesso modo, sarà possibile proporre ai clienti prodotti di *e-commerce* a più elevata innovazione e rispondenti alle attuali tendenze del settore, grazie proprio alla flessibilità di funzionamento della piattaforma di ECO. Qualora tale integrazione non dovesse essere compiuta e gli investimenti in sviluppo della piattaforma di *e-commerce* di ECO non dovessero portare alcun beneficio ai clienti acquisiti o migrati dalla piattaforma di Giglio Group, il Piano Industriale in corso di Giglio Group potrebbe risentirne in termini di maggiori costi, minori vendite e maggiori investimenti.

L'elaborazione del Piano Industriale si è basata, tra l'altro, su (i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico, nonché di natura discrezionale, e (ii) una serie di stime ed ipotesi di natura discrezionale, relative alla realizzazione, da parte degli amministratori della Società, di azioni specifiche da intraprendersi nell'arco temporale 2019-2023, ovvero concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano.

La realizzazione degli obiettivi e il raggiungimento dei risultati previsti dal Piano Industriale dipendono, oltre che dall'effettivo realizzarsi del volume di ricavi indicati, anche dall'efficacia delle azioni identificate e dalla tempestiva implementazione di tali azioni, secondo i tempi e con gli impatti economici ipotizzati.

B.6 Rischi connessi con l'indebitamento dell'Emittente

In linea generale, l'Emitteente reperisce le proprie risorse finanziarie principalmente tramite il tradizionale canale bancario e con strumenti ordinari quali finanziamenti a medio/lungo termine, mutui, contratti di *leasing*, affidamenti bancari a breve termine, linee di credito e *factoring* e dai flussi derivanti dalla gestione operativa d'impresa, nell'ambito dei rapporti commerciali con i soggetti debitori per i servizi resi ed i soggetti creditori per acquisti di beni e servizi, tramite aumenti di capitale, prestiti obbligazionari e infine tramite pagamenti *intercompany* derivanti dai flussi della gestione operativa dalle imprese controllate. Alcuni prestiti obbligazionari emessi da Giglio Group prevedono *covenant* finanziari il cui mancato rispetto può comportare l'obbligo di rimborso anticipato dei prestiti in essere. Giglio Group, in base ai dati risultanti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2019 (IAS/IFRS) ha un indebitamento finanziario netto pari a Euro 21.250 migliaia, come di seguito evidenziato:

	A		B		C=A-B
Descrizione di Bilancio	30.06.2019 migliaia (€)	30.06.2018 migliaia (€)	30.06.2019 migliaia (€)	30.06.2018 migliaia (€)	
A. Cassa	2.558	2.558	2.889		(331)
B. Assegni e depositi bancari e postali	-	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	2.558	2.558	2.889		(331)
E. Crediti finanziari correnti	580	580	620		(40)
F. Debiti bancari correnti	(6.810)	(6.810)	(8.307)		1.497
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(4.883)	(4.883)	(6.804)		1.921
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.383)	(1.861)	(899)		(1.484)
<i>di cui con Parti Correlate</i>					
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(14.076)	(13.554)	(16.008)		1.933
Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E)					1.973
J. + (D)	(10.938)	(10.415)	(12.501)		1.567
K. Debiti bancari non correnti	(6.535)	(6.535)	(2.119)		(4.416)
L. Obbligazioni emesse	(453)	(453)	(2.219)		1.766
<i>di cui con Parti Correlate</i>					
M. Altri debiti non correnti	(3.323)	(1.666)	(2.325)		(998)
Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)					1.343
N. (M)	(10.311)	(8.654)	(6.663)		(3.648)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(21.250)	(19.071)	(19.164)		(2.086)

Resta inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emitteente possa negoziare ed ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli in scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni offerte finora dal sistema bancario per analoghe iniziative. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti rispetto a quelle attualmente applicabili e/o l'eventuale futura riduzione della capacità di credito nei confronti del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emitteente e/o del Gruppo.

B.7 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri

L'obiettivo di Giglio Group è quello di creare un modello pienamente integrato in termini di canali distributivi a supporto delle esigenze di presenza nei mercati digitali dei propri clienti.

Il gruppo è impegnato sia in ambito B2C sia B2B. L'integrazione tra i due modelli di *business*, *principal* (B2B) ed *agent* (B2C), consente di gestire in maniera ottimale lo *stock* di magazzino dei *brand*, sia *on-season* che *off-season*, puntando ad un *sell-through* del 100%, cioè ad una vendita completa della merce che un *brand* intende vendere in una stagione. Il modello di *business* B2C, gestito dalle controllate IBOX SA e IBOX s.r.l., rappresenta il nucleo digitale del Gruppo che consiste nell'attività di fornitura di servizi digitali per la gestione non solo dei siti e-commerce

monobrand di marchi del *fashion made in Italy* ma anche per la gestione del canale di vendita attraverso i marketplace. IBOX SA ha una piattaforma tecnologica capace di gestire il sito *monobrand*, la connessione con i marketplace, l'integrazione con sistemi di pagamento e con la logistica. Il modello di business B2B, invece, ha lo scopo di abilitare le vendite indirette *on line* dei *brand* sulle più importanti piattaforme e-commerce a livello globale, offrendo ai *brand* una distribuzione addizionale alle reti fisiche. Il canale B2B sfrutta la stessa piattaforma utilizzata per il B2C.

Durante la fine del 2018, il Gruppo si è spostato dall'essere un mero *service provider* ad essere un *digital enabler*. Se fino al 2018 il Gruppo ha sviluppato più di 100 progetti per importanti *brand*, spaziando dalla creazione e gestione in tutto il mondo di piattaforme e-commerce allo sviluppo di tecnologie capaci di supportare i *brand* nelle attività *buying* e *refill* dei *wholesales*, oggi il Gruppo con un'unica piattaforma integra tutte le esigenze del *brand* con un approccio unitario.

Questi sono i fattori critici per il successo del modello di IBOX, una tecnologia proprietaria in grado di connettere i *brand* in modalità *plug & play* ad uno o più marketplace, attingendo da una selezione di oltre 200 piattaforme nel mondo.

Il Gruppo intende perseguire questa strategia anche attraverso acquisizioni per linee esterne. Qualora il Gruppo non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi e nei modi previsti, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle sue prospettive di crescita, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

B.8 Rischi connessi al reperimento di fonti di finanziamento per la realizzazione della strategia industriale

Al fine della realizzazione del proprio piano industriale, il Gruppo ritiene necessario completare alcune azioni che complessivamente sono considerate più che sufficienti per il soddisfacimento del fabbisogno finanziario previsto:

1. negoziazione di finanziamenti a medio-lungo termine con il sistema bancario, anche in coerenza con le direttrici del Piano Industriale che definiscono una struttura del debito bancario con una durata media finanziaria più lunga dell'attuale. La Società riscontra il supporto del socio di maggioranza, Meridiana Holding S.r.l., come già avvenuto in passato, alla finalizzazione di queste operazioni, nell'interesse della Società. A tal proposito si sottolinea che la Società continua ad avere ininterrotti rapporti ordinari con il sistema bancario per l'erogazione di credito a supporto del capitale circolante necessario per alimentare il *business* dell'e-commerce ed in particolare l'attività di distribuzione di prodotti fashion come dimostrato dall'attivazione di vari contratti di finanziamento lungo tutto il periodo dei primi 9 mesi del 2019;
2. ottimizzazione della posizione creditoria IVA che al 30 giugno 2019 ammontava a circa euro 7,0 milioni. In particolare, al fine di contenere l'incremento del credito IVA il Gruppo sta raccogliendo le dichiarazioni di intento presentate ai propri fornitori al fine di poter effettuare acquisti senza l'applicazione dell'IVA. A tal proposito si evidenzia che la Società è impegnata a richiedere il rimborso del residuo credito IVA pari a Euro 4,5 milioni relativo a IBOX SA, il cui incasso è previsto nel quarto trimestre 2019;
3. esercizio della delega conferita al consiglio di amministrazione di Giglio Group da parte dell'assemblea degli azionisti del 29 ottobre 2018, valevole per il periodo di 5 anni dalla data della delibera assembleare, per aumentare il capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, in via scindibile, con esclusione del diritto d'opzione, come previsto dall'articolo 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, nei limiti del 10 % del capitale sociale preesistente mediante emissione, anche in più *tranche*, di azioni ordinarie prive del valore nominale, da offrire in sottoscrizione ai soggetti che saranno individuati dal consiglio di amministrazione - ivi compresi investitori qualificati industriali e/o finanziari - a condizione che il prezzo di emissione delle azioni corrisponda al valore di mercato delle stesse e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale. L'obiettivo dell'esercizio di questa delega è da riscontrarsi nell'interesse della Società ad avere maggiore dotazione finanziaria al fine di accelerare il proprio piano di sviluppo, di poter beneficiare delle eventuali sinergie provenienti da un socio industriale operante nel settore di

referimento, nel rendere più liquida la negoziazione del titolo, nonché far fronte ad eventuali *deficit* patrimoniali. A tal proposito si evidenzia che l'azionista di maggioranza, Meridiana Holding S.r.l., ha comunicato al consiglio di amministrazione il proprio interesse, tenuto conto dell'andamento del titolo nel corso del primo semestre 2019, alla eventuale sottoscrizione di un aumento di capitale per quanto di propria competenza.

Resta inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emittente possa negoziare e ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli in scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni offerte finora dal sistema bancario per analoghe iniziative. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti rispetto a quelle attualmente applicabili e/o l'eventuale futura riduzione della capacità di credito nei confronti del sistema bancario, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

B.9 Rischi connessi al governo societario

Nel corso degli ultimi due esercizi (2018 – 2019) ed in particolare successivamente alla quotazione sul Mercato Telematico Italiano, la Società ha adottato meccanismi di *governance* e procedure interne che rispettano gli *standard* di *governance* internazionali e le *best practice*.

Nelle attività di *governance*, l'Emittente si è adeguato alle disposizioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate e il funzionamento risulta in linea con la maggior parte delle previsioni in esso contenute.

Rispetto a quanto indicato nel Prospetto Informativo, non si segnalano pertanto particolari rischi di *governance*.

B.10 Rischi connessi ai rapporti con Parti Correlate

In ottemperanza a quanto disposto dal Regolamento Parti Correlate e successive comunicazioni interpretative, in data 31 maggio 2017, il consiglio di amministrazione della Società ha adottato una procedura interna volta a definire le regole e i principi ai quali attenersi al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza, sostanziale e procedurale, delle operazioni realizzate da Giglio Group con parti correlate, direttamente ovvero per il tramite di società dalla stessa direttamente e/o indirettamente controllate. Inoltre, in data 11 maggio 2018, ha costituito il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, attualmente composto da due amministratori indipendenti (nelle persone dei signori Giorgio Mosci e Silvia Olivotto). Come previsto dal Regolamento Parti Correlate, la procedura interna è stata approvata dal consiglio di amministrazione con il parere favorevole dei consiglieri indipendenti.

In conformità con quanto suggerito dalla Comunicazione Consob DEM/10078683 del 24 settembre 2010, suddetta procedura è soggetta a rivalutazione annuale e, da ultimo, è stata oggetto di verifica da parte del consiglio di amministrazione nel corso dell'esercizio 2019.

Rispetto a quanto indicato nel Prospetto Informativo, non si segnalano ulteriori operazioni rilevanti con parti correlate, conformemente alla Procedura con Parti Correlate adottata dalla Società.

B.11 Rischi connessi ai contenziosi legali in essere

La Società accerta una passività a fronte di contenziosi e rischi derivanti da cause legali in corso quando ritiene probabile il verificarsi di un esborso finanziario e quando l'ammontare delle passività può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile, ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio e nelle note delle relazioni finanziarie semestrali.

Al momento la Società non ha in essere contenziosi che, per via della possibilità di soccombenza o per via dell'ammontare, risultino comportare situazioni di particolare rischio economico.

B.12 Rischi connessi al contenzioso fiscale in essere



Si evidenziano inoltre, i rischi connessi alla non prevedibilità dell'esito dei contenziosi fiscali in essere e alle possibili sanzioni derivanti.

In relazione agli avvisi di accertamenti fiscali relativi agli anni 2010, 2011 e 2012, notificati in data 12 gennaio 2016, pur essendo risultata vittoriosa in sede di giudizio di primo grado, la Società ha deciso di aderire alla definizione agevolata delle controversie pendenti di cui al D.L. 119/2018 convertito nella L. 136/2018. La definizione ha comportato un minimo esborso dal momento che la società ha potuto utilizzare ai fini della definizione euro 54.512,48 che aveva già corrisposto nel 2016 in pendenza di giudizio e già imputato a conto economico. Conseguentemente, alla Data del Documento, non sussiste più alcun contenzioso pendente.

Si segnala altresì che, a seguito della notifica di Comunicazioni di Irregolarità (cosiddetti "Avvisi bonari"), relative agli anni di imposta 2012, 2013, 2014 e 2015 per Ires, Irap e ritenute, la Società ha ottenuto la rateazione per il pagamento degli importi richiesti.

Tali importi sono stati iscritti in bilancio tra i debiti tributari e, alla data del 30 settembre 2019, risulta un debito residuo per rate da pagare per complessivi euro 136 mila.

Si segnala che è in corso una verifica sull'anno di imposta 2014 a seguito di questionario notificato alla società M-Three SatCom s.r.l. che è stata fusa per incorporazione a Giglio Group nel 2016. La verifica potrebbe comportare maggiori imposte per circa euro 53.000 che verrebbero assorbite in compensazione da maggiori acconti versati negli anni precedenti.

Si segnala infine, che l'Agenzia delle Entrate di Prato sta conducendo una verifica fiscale in capo alla stabile organizzazione italiana di IBOX SA al fine di accertare la congruità del reddito attribuito alla stabile stessa per il periodo di imposta 2016. Dai primi riscontri avuti si ritiene che l'Agenzia delle Entrate di Prato potrebbe imputare alla stabile organizzazione un maggior reddito e conseguentemente correlative maggiori imposte.

In caso di accertamento, vi saranno delle ripercussioni anche negli esercizi successivi (dal 2017 al 2019).

B.13 Rischi connessi alla non contendibilità della Società

Si evidenzia il rischio connesso alla non contendibilità della Società dovuto all'attuale composizione del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente è suddiviso come segue:

- il 55,67% del capitale sociale è detenuto da Meridiana Holding S.r.l. (società partecipata da Alessandro Giglio in misura pari al 99% e dalla di lui moglie Yue Zhao in misura pari al 1% del capitale sociale);
- il 9,91% del capitale sociale è detenuto da DOCOMO Digital Italy S.p.A.;
- il restante 35,14% del capitale sociale è da considerarsi flottante.

Si segnala che, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente sul MTA segmento STAR, Meridiana Holding S.r.l. controlla di diritto la Società, che non è pertanto contendibile.

Inoltre, Meridiana Holding S.r.l. è titolare di diritti di voto sufficienti a determinare l'approvazione, da parte dell'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente, di ogni delibera di sua competenza e a nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale. Meridiana Holding S.r.l., inoltre, non detiene una partecipazione sufficiente idonea a determinare le decisioni dell'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente, ma è in grado di opporsi all'approvazione di ogni delibera di competenza dell'assemblea straordinaria. Inoltre, in assenza di un'ampia partecipazione degli azionisti dell'Emittente a tali assemblee straordinarie, di fatto può essere titolare di

diritti di voto sufficienti per approvare dette delibere.

B.14 Dichiarazioni di stima e preminenza

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni sul posizionamento competitivo del Gruppo incluse stime, dichiarazioni di preminenza, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti, formulate unicamente dalla Società stessa sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali informazioni sono, ad esempio, riportate nella descrizione delle attività della Società, dei mercati e del posizionamento competitivo della Società, dei programmi futuri e delle strategie. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.



2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

In data 12 settembre 2019, Giglio Group e i Conferenti hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento volto a disciplinare – *inter alia* – i termini e le condizioni dell'Aumento di Capitale, nonché della liberazione del medesimo mediante il Conferimento, da effettuarsi in proporzione alla percentuale di capitale dagli stessi detenuta in ECO.

Alla Data del Documento Informativo le Quote risultano essere così ripartite:

- a. **Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione**, con sede legale in Milano (MI), Corso Genova 6, 20123, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale 08256310965, detiene una quota di nominali Euro 19.201,00 (diciannovemiladuecentouno/00), pari al 51,2% (cinquantuno virgola due per cento) del capitale sociale di ECO;
- b. **Barni Carlo S.p.A.**, con sede legale in Busto Garolfo (MI), Via Arconate 63, 20020, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Monza e Brianza, codice fiscale 10635290157, detiene una quota di nominali Euro 12.000,00 (dodicimila/00), pari al 32,0% (trentadue per cento) del capitale sociale di ECO;
- c. **Testa Daniele**, nato a Busto Arsizio (VA) il 31 dicembre 1975, residente in San Bartolomé de Tirajana (Las Palmas), Calle Puerto del Carmen 33 (Spagna), codice fiscale TSTDNL75T31B300Y, detiene una quota di nominali Euro 1.875,00 (milleottocentocittantacinque/00), pari al 5,0% (cinque per cento) del capitale sociale di ECO;
- d. **Parravicini Giorgio**, nato a Milano (MI), il 30 maggio 1966, Milano (MI), in via Fatebenefratelli 22, 20121, codice fiscale PRRGRG66E30F205B, detiene una quota di nominali Euro 1.800,00 (milleottocento/00), pari al 4,8% (quattro virgola otto per cento) del capitale sociale di ECO;
- e. **Cuccarese Vincenzo**, nato a Stigliano (MT) il 30 agosto 1980, residente in Sesto San Giovanni (MI), via Podgora 60, 20099, codice fiscale CCCVCN80M30I954F, detiene una quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due per cento) del capitale sociale di ECO;
- f. **Canegrati Andrea**, nato a Rho (MI) il 28 settembre 1980, residente in Pregnana Milanese (MI), viale Lombardia 12, 20010, codice fiscale CNGNDR80P28H264K, detiene una quota di nominali Euro 750,00 (settecentocinquanta/00), pari al 2,0% (due per cento) del capitale sociale di ECO;
- g. **Napoleone Marco Antonio**, nato a Milano (MI) il 27 gennaio 1982, residente in Milano (MI), via Mauro Macchi 42, codice fiscale NPLMCN82A27F205D, detiene una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque per cento) del capitale sociale di ECO; e
- h. **Fumagalli Marco**, nato a Mariano Comense (CO), residente in Ruvighiana-Lugano (Svizzera), via Ceresio di Suvighiana 18, codice fiscale FMGMRC70H27E951P, detiene una quota di nominali Euro 562,00 (cinquecentosessantadue/00), pari all'1,5% (uno virgola cinque per cento) del capitale sociale di ECO.

L'Operazione prevede che l'Aumento di Capitale venga liberato mediante il Conferimento, a fronte dell'emissione da parte di Giglio Group di 757.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, al prezzo unitario di emissione di Euro 3,5 di cui Euro 3,3 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore totale, comprensivo del sovrapprezzo, pari ad Euro 2.649.500,00.

- 2 **Gedeone WEB S.r.l. in liquidazione** ha facoltà di cedere le proprie quote detenute in ECO e tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'Accordo di Investimento al dott. Antonio Lembo, nato a Milano il 30 dicembre 1968, c.f. LMBNTN68T03F205T, o ad una società fiduciaria da questo nominata, prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.
- 1 **Barni Carlo S.p.A.** ha facoltà di cedere le proprie quote detenute in ECO e tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'Accordo di Investimento alla propria controllante BH S.r.l., prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

Sulla base della relazione di stima, redatto da un esperto terzo, incaricato dai Conferenti, Giglio Group ed i Conferenti hanno convenuto che il valore complessivo del Conferimento fosse pari ad Euro 2.649.500,00 e che esso, per le ragioni discusse *infra*, venisse imputato quanto a titolo di aumento di capitale in Euro 151.400 e per il restante ammontare, pari a Euro 2.498.100, a sovrapprezzo.

Il capitale sociale di Giglio Group è ad oggi rappresentato da numero 16.040.250 azioni ordinarie, pertanto, a seguito dell'emissione di 757.000 nuove azioni, il capitale sociale di Giglio Group sarà rappresentato da complessive 16.797.250 azioni ordinarie. In seguito alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale con contestuale Conferimento, i Soci conferenti deterranno pertanto il 4,51 % del capitale sociale di Giglio Group.

Le n. 757.000 azioni ordinarie di nuova emissione avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie già in circolazione, tuttavia ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-*quater*, quarto comma, del Codice Civile, saranno inalienabili, fintanto che gli amministratori non abbiano provveduto agli adempimenti richiesti *ex* articolo 2343-*quater*.

Nel determinare i termini e le modalità di esecuzione del Conferimento, il consiglio di amministrazione di Giglio Group ha adottato le opportune procedure e cautele, volte a garantire l'integrità del capitale sociale e a tutelare gli interessi degli azionisti ai quali non spetta il diritto di opzione.

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, i Conferenti si sono impegnati a non trasferire in tutto o in parte le proprie Quote, eccezione fatta per (i) la società Gedeone Web S.r.l. che potrà trasferire esclusivamente al favore del dott. Antonio Lembo, nato a Milano, il 30 dicembre 1968, residente in Monza, vicolo Borghetta 11, C.F. LMBNTN68T03F205T, la propria posizione (inclusi tutti i diritti ed obblighi) nell'Accordo di Investimento congiuntamente alla propria Quota; e per (ii) la società Barri Carlo S.p.A. che potrà trasferire esclusivamente al favore della propria controllante BH S.r.l. la propria posizione (inclusi tutti i diritti ed obblighi) nell'Accordo di Investimento congiuntamente alla propria Quota.

Nel complesso, l'Operazione si inquadra nel processo di focalizzazione, valorizzazione e sviluppo di *asset* e competenze di Giglio Group nel settore del commercio elettronico, in linea con il Piano Industriale, approvato dal consiglio di amministrazione in data 15 marzo 2019.

2.1.1 Descrizione di ECO, società oggetto dell'Operazione

ECO nasce nel 2014 rilevando il ramo d'azienda relativo a tutta la parte di fornitura di servizi in *outsourcing* di *e-commerce*, dalla società Terashop S.p.A. Terashop S.p.A. era una società attiva nell'*e-commerce* sin dal 1999, qualificandosi in tal senso, come una delle prime aziende italiane attive nel settore. Terashop nel 2014 era già attiva nel settore dell'*e-commerce*, assistendo i propri *brand* clienti, ai quali forniva una vasta scelta di servizi, tra i quali, la creazione e gestione del sito *e-commerce*, la logistica e il *customer care*. Terashop era già presente e all'avanguardia in modelli di *business* oggi considerati ordinari nell'*e-commerce* quali: consegna a domicilio, *pick up point* (raccolta della merce ordinata da oltre 200 punti sul territorio nazionale) e *flash sales* (intendendosi vendite private).

Con l'acquisizione del ramo d'azienda ECO ha acquisito il marchio Terashop e ha proseguito nell'attività del ramo di azienda acquisito da Terashop. Attualmente è attiva in tre principali linee di *business*: servizi di *e-commerce outsourcing*, servizi di tecnologia da offrire a catene di distribuzione per la loro gestione diretta dell'*e-commerce*, servizi di fidelizzazione della base clienti dei *brand* e la gestione dei loro cataloghi *reward/premi* (effettuati per il tramite della divisione *incentive e loyalty*).

Attualmente ECO è uno dei più importanti *outsourcer* di servizi di *e-commerce* in Italia, con grandi competenze nell'ambito della tecnologia in area *e-commerce*, il vero punto di forza della società. L'attività di ECO si concretizza in quella di *e-commerce outsourcer* (come agente del cliente) e di *e-commerce integrator* (come consulente ai clienti per il supporto della loro gestione dell'*e-commerce*) e si basa su una propria piattaforma sviluppata internamente.

È stata antesignana della omnicanalità, permettendo di integrare vari modelli di business: vendita on line, consegne al punto vendita, totem, supporto flash sales, utilizzo di coupon.

Oggi conta svariate decine di relazioni commerciali, molti *e-commerce* gestiti direttamente e offre molteplici servizi in *cloud* e soluzioni di operatività integrata tra sistemi propri e sistemi del cliente.

ECO è una società che opera nel settore del commercio elettronico ed è proprietaria di una propria piattaforma, sviluppata internamente e continuamente mantenuta ed aggiornata, controllata direttamente ed offerta ai propri clienti con un elevato grado di personalizzazione. La società è in grado di offrire ai propri clienti una serie di servizi con una gestione completamente interna, quali i servizi di creazione di *on line store*, servizi di *web-design*, di magazzinaggio, di logistica e di spedizioni, servizi di *customer care* e gestione del cliente finale.

La piattaforma di cui ECO è sviluppatrice e proprietaria ha la capacità della gestione web del sito *e-commerce* e gestisce il catalogo dei prodotti (permettendo di inserire e codificare nuovi prodotti, modificare le descrizioni, i prezzi e le disponibilità dei prodotti); inoltre il CMS (*content management system*) permette di gestire tutta la parte di contenuti presente sul sito (banner, contenuti testuali, *landing pages*). La piattaforma prevede anche il modulo relativo all'attività di call center, ovvero abilita il call center ad inserire ordini telefonici; questo modulo utilizza il carrello del sito *e-commerce* ed è integrato nel modulo di gestione ordini. Questa funzionalità è distintiva di ECO e si costituisce come un prodotto di punta rivolto alle società di *teleshopping* con un proprio sito di *e-commerce*. La piattaforma comprende anche l'OMS, *order management system*, che permette di gestire tutto il percorso dell'ordine, la fatturazione, la spedizione, l'eventuale *drop shipping* ed eventuali resi.

Inoltre, peculiarità pressoché unica della piattaforma di ECO è che tutti i moduli descritti sono cosiddetti "*multi tenant*". Ad esempio, uno stesso prodotto può essere venduto su più di un sito e il modulo ordini può ricevere ordini da più di un singolo sito.

Nel 2018 ECO ha conseguito ricavi pari a circa Euro 12 milioni (dati non assoggettati a revisione), con una crescita costante del 15% annua nel triennio 2016-2018, supportando transazioni *e-commerce* per un controvalore di oltre Euro 30 milioni a favore dei propri clienti.

ECO esprime una redditività in linea con il settore, con un EBITDA compreso tra il 5% e il 6% sul fatturato, prevedendo per l'esercizio 2019 un anno in crescita con una previsione di chiusura intorno a Euro 8 milioni (+16%). Il primo semestre 2019 si è chiuso con un fatturato di circa Euro 3,7 milioni, dovendosi anche tener conto del fatto che, come tipico nel settore *e-commerce*, è il secondo semestre a registrare maggiori vendite e profitti.

2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione relative forme e tempi di pagamento/incasso; criteri seguiti per la determinazione del prezzo; indicazione dell'eventuale esistenza di perizie redatte a supporto del prezzo, precisando se sono state predisposte da esperti indipendenti nonché data e soggetto che le ha rilasciate; soggetti da cui le attività

L'Operazione avverrà tramite un aumento di capitale riservato dell'Emittente ed il contestuale conferimento delle Quote da parte dei Conferenti. Queste modalità di effettuazione dell'Operazione consente a Giglio Group di regolare la stessa tramite uno scambio di quote/azioni, preservando la propria flessibilità finanziaria attuale. A fronte di tale Operazione, la posizione finanziaria netta di Giglio Group si incrementerà della posizione finanziaria netta di ECO alla data di efficacia del Conferimento prevista contrattualmente positiva. Al contrario, invece, qualora si fosse scelto di regolare l'operazione in contanti, la posizione finanziaria netta di Giglio Group sarebbe aumentata del corrispondente importo di acquisto al netto della posizione finanziaria di ECO.

Per quanto concerne il criterio utilizzato per la determinazione del corrispettivo di conferimento delle Quote di ECO, i Conferenti si sono avvalsi della valutazione di un esperto indipendente, dott. Massimo Gramondi, commercialista in Cuneo il ("*Perito*"), rilasciata il 16 settembre 2019. Per la determinazione dell'*enterprise value* di ECO il Perito, nel

formulare la propria valutazione, ha adottato il metodo reddituale nella sua variante con durata della vita limitata e determinazione del valore finale, secondo la seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n R_t * (1 + k_e)^{-t} + TV * (1 + k_e)^{-n}$$

dove:

W = valore del capitale economico dell'azienda;

R_t = redditi netti attesi nel periodo di proiezione esplicita del Piano Industriale;

k_e = costo del capitale proprio;

n = periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni, nel caso specifico n = 4,5 – si attualizza al 30 giugno 2019);

V = Terminal Value

Come riportato nella perizia rilasciata dal Perito, la prima parte dell'equazione ($\sum_{t=1}^n R_t * (1 + k_e)^{-t}$) rappresenta la sommatoria dei redditi attesi attualizzati degli anni di pianificazione esplicita (2019-2023), mentre la seconda parte dell'equazione che rappresenta il Terminal Value, è il reddito medio sostenibile atteso per tutti gli anni successivi al periodo di pianificazione esplicita (dal 2024), anch'esso attualizzato.

Il Perito ha determinato i redditi netti normalizzati attesi, esaminando alcune poste di bilancio ai fini della determinazione di eventuali rettifiche sul reddito netto. Il Perito ha voluto in questo senso normalizzare i risultati degli esercizi presi in considerazione limitandosi esclusivamente a quegli elementi di straordinarietà.

Sulla base del parere valutativo sopra esposto, il Perito ha ritenuto ragionevole determinare l'Enterprise Value in Euro 2.524.830.

Il Perito ha altresì utilizzato il metodo dei multipli di mercato quale metodologia di controllo.

L'applicazione del metodo in esame, come effettuata dal Perito, si è articolata nelle seguenti fasi:

1. determinazione del campione di riferimento: ai fini della scelta del campione delle società comparabili, il Perito ha ritenuto di effettuare il giudizio sulla base di una serie di fattori essenziali che, nella prassi, vengono principalmente individuati nei seguenti: (i) appartenenza allo stesso settore; (ii) dimensione; (iii) rischi finanziari della società; (iv) omogeneità effettiva delle grandezze utilizzate; (v) tipo di governance adottata; (vi) stadio di vita della società; (vii) trasparenza; (viii) ecc.;
2. scelta dei multipli significativi: in questa sede il Perito ha scelto i seguenti multipli, utilizzati più frequentemente per le valutazioni d'azienda: (i) EV/EBITDA, rapporto tra enterprise value e margine operativo lordo; (ii) EV/EBIT, rapporto tra enterprise value e reddito operativo;
3. calcolo dei multipli prescelti per le società del campione: il Perito ha indicato che in generale i multipli vengono calcolati sulla base dei dati finanziari dell'anno corrente e di quello successivo, tuttavia è possibile scegliere intervalli temporali diversi in base alle specifiche realtà del settore e del contesto di valutazione. In questo caso, il Perito ha utilizzato i multipli calcolati su 2019 e 2020;
4. applicazione dei multipli alla società oggetto di valutazione: il Perito ha applicato i rapporti così ottenuti alle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie della società che intendeva valutare.

Al fine di determinare il valore di ECO è stato necessario per il Perito sommare algebricamente la posizione finanziaria netta ("PFN") di ECO, tale grandezza definita come la somma delle attività e delle passività finanziarie che generano interessi espliciti. La PFN di ECO alla data di riferimento (30.06.2019) della Perizia è stata stimata in Euro 883.990, così come emergeva dalla situazione patrimoniale a tale data predisposta da ECO.

Tuttavia, ai fini della Perizia, il Perito ha tenuto in considerazione quanto previsto dall'Accordo di Investimento il cui articolo 3.6 (Impegni rispetto alla disponibilità di cassa e al capitale circolante netto) stabilisce quanto segue: "Le Parti si danno atto e convengono che l'attribuzione delle Nuove Azioni a fronte delle Quote è stata convenuta assumendo che alla Data di Esecuzione (la data di sottoscrizione dell'atto di conferimento, ndr) – e pertanto i Conferenti si impegnano a fare sì che – alla Data di Esecuzione, [...] la Cassa alla Data di Esecuzione sia pari ad almeno Euro 200.000,00 (duecentomila/00)".

Alla luce di tutto quanto sopra esposto e in particolare della previsione contrattuale contenuta nell'art. 3.6 dell'Accordo di Investimento, il Perito ha ritenuto di dover prudenzialmente considerare, ai fini della Perizia, una PFN di ECO pari ad Euro 200.000,00.

Sulla base di quanto precede, il Perito ha ritenuto ragionevole determinare l'Enterprise Value di ECO in Euro 2.724.830.

Il Perito ha altresì precisato che tale valore è stato confermato dalla valutazione effettuata con la metodologia di controllo, ovvero con il metodo del moltiplicatore dell'EBITDA/EBIT.

Il prezzo sottostante l'Operazione è stato infine originato a seguito di trattative di natura negoziale svoltesi tra le Parti in un contesto di reciproca collaborazione, trasparenza e soddisfazione.

2.1.3 Indicazione della compagine azionaria di Giglio Group a seguito dell'Aumento di Capitale

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale mediante il Conferimento, il capitale sociale di Giglio Group sarà aumentato di Euro 151.400,00, passando pertanto da un valore di Euro 3.208.050 ad un valore di Euro 3.359.450. Il capitale risulterà suddiviso in 16.797.250 azioni ordinarie.

A seguito dell'Aumento di Capitale e per quanto noto alla Società in base alle comunicazioni obbligatorie, la compagine societaria di Giglio Group risulterà essere così costituita:

AZIONISTI	N. AZIONI (ORDINARIE)	% DEL CAPITALE SOCIALE
Meridiana Holding S.r.l.	8.929.768,00	53,16208308
Docomo Digital Italy S.p.A.	1.588.948,00	9,459572251
Gedeone Web S.r.l. in liquidazione ^(*)	387.584,00	2,307425323
Barni Carlo S.p.A. ^(*)	242.240,00	1,442140827
Dantele Testa	37.850,00	0,225334504
Paravicini Giorgio	36.336,00	0,216321124
Cuccarese Vincenzo	15.140,00	0,090133802
Canegrati Andrea	15.140,00	0,090133802

^(*) Si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, (i) le quote attualmente detenute da Gedeone Web s.r.l. in liquidazione in ECO potrebbero essere trasferite, prima del Conferimento, al signor Antonio Lembo o società fiduciaria da questi nominata, il quale pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group, e (ii) le quote attualmente detenute da Barni Carlo S.p.A. in ECO potrebbero essere trasferite, prima del Conferimento, alla propria controllante BH S.r.l., che pertanto potrebbe risultare socio di Giglio Group.

Napoleone Marco Antonio	11.355,00	0,067600351
Fumagalli Marco	11.355,00	0,067600351
FLOTTANTE	5.521.534,00	32,87165459

Come evidente, all'esito dell'Operazione, Meridiana Holding S.r.l. continuerà ad essere l'azionista di maggioranza di Giglio Group.

Alla Data del Documento Informativo, non risultano essere esistenti patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF.

2.2 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente

L'Operazione si inquadra nel processo di riorganizzazione delle attività di Giglio Group ed, in particolare, nel procedimento di focalizzazione, valorizzazione e sviluppo degli *assets* e competenze della Società nel settore del commercio elettronico. L'Operazione va pertanto valutata come parte integrante e distintiva del progetto di focalizzazione del *business* nel settore dell'*e-commerce* in linea con il Piano Industriale, approvato dal consiglio di amministrazione di Giglio Group in data 15 marzo 2019 e tuttora valido.

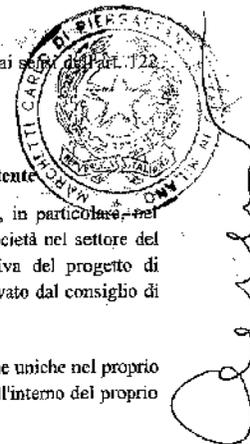
Giglio Group è un *player* ampiamente dedicato ai servizi di *e-commerce* che vanta caratteristiche uniche nel proprio settore, una presenza globale, competenze specifiche elevate, risultando, inoltre, ben integrato all'interno del proprio contesto di mercato per le relazioni con i principali *brand* del *made in Italy*.

Il Piano Industriale di Giglio Group ha come presupposto infatti il continuo sviluppo della nuova piattaforma tecnologica iniziato nel corso del 2018. La stessa permette maggiore scalabilità in termini di transazioni gestibili e di velocità di integrazione dei sistemi dei *brand* con le piattaforme dei *marketplace*, oltre che con i servizi di omnicanalità. Inoltre, nel Piano Industriale si assumono investimenti per lo sviluppo della piattaforma *e-commerce* in Cina, a servizio dei *brand* e delle loro vendite sui *marketplace* integrati alle strutture tecnologiche di Giglio Group sviluppate nel paese.

Si ricorda, inoltre, che il Piano Industriale considera un'accelerazione del GMV (*Gross Merchandise Value*) in linea con le aspettative del mercato di riferimento (le vendite *on line* del *fashion* di lusso), anche per le acquisizioni di nuovi clienti.

Gli obiettivi strategici del Piano Industriale di Giglio Group definiscono dunque un gruppo *leader* in Italia, che cerchi di ampliare la propria offerta anche a categorie merceologiche diverse dal *fashion*, quali *design* e *food*. L'Operazione, pertanto, permetterà a Giglio Group di inglobare un significativo portafoglio clienti attivi proprio nei settori di riferimento *fashion* e *food* quali Fratelli Rossetti, Expert, Auchan, Gruppo Generali, Agos, Camco, Fabbri, MediaShopping, Euronics, Brico e Akai, con elevati volumi di transazioni effettuate, in linea con l'obiettivo di aumentare la quota di mercato coperta ed un notevole rafforzamento delle competenze tecnologiche sia in termini di solidità delle soluzioni proposte ai clienti sia in termini di innovazione di prodotto.

ECO invece è uno dei più importanti *outsourcer* di servizi di *e-commerce* in Italia, con grandi competenze nell'ambito della tecnologia in area *e-commerce*, il vero punto di forza della società. L'attività di ECO si concretizza in quella di *e-commerce outsourcer* (come agente del cliente) e di *e-commerce integrator* (come consulente ai clienti per il supporto della loro gestione dell'*e-commerce*) e si basa su una propria piattaforma sviluppata internamente.



ECO si avvale inoltre dell'utilizzo del marchio Terashop e vanta un'esperienza ventennale nel settore di cui è stato pioniere fin dal 1999.

È stata antesignana della omnicanalità, permettendo di integrare vari modelli di *business*: vendita *on line*, consegne al punto vendita, *totem*, supporto *flash sales*, utilizzo di *coupon*.

Oggi conta svariate decine di relazioni commerciali, molti *e-commerce* gestiti direttamente e offre molteplici servizi in *cloud* e soluzioni di operatività integrata tra sistemi propri e sistemi del cliente.

ECO è una società che opera nel settore del commercio elettronico ed è proprietaria di una propria piattaforma, sviluppata in modo permanente e continuamente mantenuta ed aggiornata, controllata direttamente ed offerta ai propri clienti con un elevato grado di personalizzazione. La società è in grado di offrire ai propri clienti una serie di servizi con una gestione completamente interna, quali i servizi di creazione di *on line store*, servizi di *web-design*, di magazzinaggio, di logistica e di spedizioni, servizi di *customer care* e gestione del cliente finale.

La piattaforma di cui ECO è sviluppatrice e proprietaria ha la capacità della gestione *web* del sito *e-commerce* e gestisce il catalogo dei prodotti (permettendo di inserire e codificare nuovi prodotti, modificare le descrizioni, i prezzi e le disponibilità dei prodotti); inoltre il CMS (*content management system*) permette di gestire tutta la parte di contenuti presente sul sito (*banner*, contenuti testuali, *landing pages*). La piattaforma prevede anche il modulo relativo all'attività di *call center*, ovvero abilita il *call center* ad inserire ordini telefonici; questo modulo utilizza il carrello del sito *e-commerce* ed è integrato nel modulo di gestione ordini. Questa funzionalità è distintiva di ECO e si costituisce come un prodotto di punta rivolto alle società di *teleshopping* con un proprio sito di *e-commerce*. La piattaforma comprende anche l'OMS, *order management system*, che permette di gestire tutto il percorso dell'ordine, la fatturazione, la spedizione, l'eventuale *drop shipping* ed eventuali resi.

Inoltre, peculiarità pressoché unica della piattaforma di ECO è che tutti i moduli descritti sono cosiddetti "*multi tenant*". Ad esempio, uno stesso prodotto può essere venduto su più di un sito e il modulo ordini può ricevere ordini da più di un singolo sito.

Nel 2018 ECO ha conseguito ricavi pari a circa Euro 12 milioni (dati non assoggettati a revisione), con una crescita recente costante del 15% annua, supportando transazioni *e-commerce* per un controvalore di oltre Euro 30 milioni a favore dei propri clienti.

ECO esprime una redditività in linea con il settore, con un EBITDA compreso tra il 5% e il 6% sul fatturato, prevedendo per l'esercizio 2019 un anno in crescita con una previsione di chiusura intorno a Euro 8 milioni (+16%). Il primo semestre 2019 si è chiuso con un fatturato di circa Euro 3 milioni (dati non assoggettati a revisione e riclassificati secondo i principi IAS/IFRS), dovendosi anche tener conto del fatto che, come tipico nel settore *e-commerce*, è il secondo semestre a registrare maggiori vendite e profitti.

Giglio Group al momento eroga servizi di *e-commerce* analoghi a quelli offerti da ECO, avendo una penetrazione commerciale decisamente superiore ed una rete di *partner*, *brand* e *marketplace* molto più estesa a livello globale. D'altra parte, al fine di accelerare lo sviluppo della propria tecnologia, come previsto dal Piano Industriale in vigore, Giglio Group deve dotarsi di una piattaforma che preveda una completa internalizzazione dell'evoluzione per accorciare i tempi di *delivery* al cliente, per lavorare in economia a più progetti di implementazione parallelamente, per poter disporre di una solida infrastruttura scalabile e funzionante su più categorie merceologiche, per sviluppare un unico punto di integrazione di tutte le *features* sviluppate per i clienti e di aggregazione delle piattaforme di *e-commerce* a livello globale.

L'Operazione, l'integrazione dei servizi offerta da ECO e la possibilità di avvalersi dell'evoluta tecnologia di quest'ultima permetteranno a Giglio Group di:

- 1) creare importanti economie di scala, che le consentiranno risparmi concreti fin da subito, sviluppando soluzioni innovative, utilizzando risorse interne, riducendo il contributo di terzi, nonché riducendo i costi di licenze e utilizzo di altre strutture attualmente utilizzate per la creazione e la gestione dei negozi *on line*;
- 2) rafforzare la propria organizzazione tecnica anche grazie all'inserimento nella propria forza lavoro di figure esperte nell'informatica, con elevata specializzazione nel settore dell'*e-commerce*, risorse altamente rilevanti in questo settore e difficili da reperire con tale profondità di competenze;
- 3) ampliare la struttura interna adibita ai servizi di *customer care*, con la possibilità di ridurre gli attuali costi derivanti dall'utilizzo di soggetti terzi per l'erogazione dei servizi; e
- 4) ampliare l'offerta commerciale disponibile per i clienti integrando l'attuale proposizione di *business case studies* e soluzioni che determinano il fattore critico di successo nel processo di acquisizione di contratti di consulenza.

Tali effetti sinergici risultano di estrema importanza, soprattutto in questa fase di attuazione del Piano Industriale di Giglio Group in cui sono previsti elevati investimenti in infrastrutture tecniche e sviluppo commerciale. Il Gruppo, che, da un lato, Giglio Group sta concretamente focalizzando la propria attività nel settore dell'*e-commerce* e, dall'altro lato, ha la necessità di gestire un elevato numero di nuovi clienti oltre che controllare il livello dei costi fissi, in attesa che la *pipeline* di contratti sia convertita in vendite e ricavi effettivi, per un periodo di latenza tra negoziazione e avvio delle operazioni.

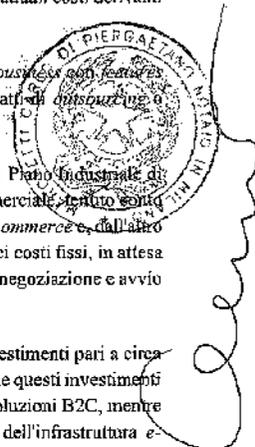
Sulla base del Piano Industriale di Giglio Group, nel periodo 2019-2023 sono infatti previsti investimenti pari a circa Euro 9,7 milioni, di cui circa Euro 4,7 milioni nel triennio 2019-2021. In particolare, è previsto che questi investimenti siano maggiormente concentrati nell'area *digital*, di cui il 70% a supporto dello sviluppo delle soluzioni B2C, mentre il 30% per gli sviluppi delle integrazioni ai *marketplace* a livello globale e per lo sviluppo dell'infrastruttura *e-commerce* in Cina.

Sono inoltre previsti costi dell'area tecnica (ossia, costi di gestione e manutenzione della struttura *IT-server, hosting, maintenance* e costi del personale) per Euro 1,5 milioni nei primi anni di attuazione del Piano Industriale, destinati ad incrementare sino ad Euro 2 milioni all'aumentare della complessità e dei volumi negli ultimi anni del periodo di riferimento.

Con l'integrazione immediata di ECO si stima che gli investimenti necessari allo sviluppo di una piattaforma adeguata all'aumento dei volumi e delle soluzioni avanzate richieste dai *brand*, comprendendo gli sviluppi dell'area Cina, poco influenzati dall'Operazione, siano stimabili in circa Euro 7 milioni, con una sinergia compresa tra gli Euro 2 e 3 milioni.

Anche a livello di costi operativi, si prevede che le sinergie siano in grado di limitare i costi di tecnologia per *hosting* e per consulenze specialistiche di circa il 40%, potendo sfruttare le competenze già sviluppate e presenti in ECO. Si prevedono significative possibilità di ottimizzazione nella gestione delle figure professionali tecniche, anche in considerazione dell'atteso incremento di *business* e dello sviluppo di nuovi prodotti, siti, applicazioni ed integrazioni con i *marketplace*. In particolare, si stima una sinergia cumulata che comporti un beneficio di circa Euro 3 milioni, pari al 20% della base costi di tecnologia.

In generale, l'integrazione di ECO, combinando immediatamente un aggregato aziendale molto evoluto nella fornitura di soluzioni IT nel settore dell'*e-commerce*, può comportare una riduzione degli investimenti necessari nei prossimi 4 anni per un importo compreso tra Euro 2 e 3 milioni, di cui il 20% concentrati nei prossimi due anni (2020 e 2021). Anche la base dei costi correnti per tecnologia, nell'intervallo 2019-2023, potrebbe ridursi di circa Euro 3 milioni cumulati, ossia il 21% dei costi per tecnologia.



Il beneficio diretto dell'Operazione si esplicita, quindi, in un miglioramento degli indici economici oltre che in un aumento dei flussi finanziari prodotti dalla gestione operativa e dell'area degli investimenti per un valore di circa Euro 5 milioni nell'intervallo compreso tra il 2019 e il 2023, di cui il 50% concentrato negli esercizi 2020 e 2021.

Il Conferimento risulta dunque pienamente allineato all'interesse sociale di Giglio Group e al gruppo ad essa facente capo e permetterà di veicolare, tramite un unico soggetto giuridico, tutte le attività industriali dipendenti da ECO. All'esito delle attività di Conferimento, il capitale sociale di ECO sarà infatti interamente detenuto da Giglio Group e le attività di ECO saranno totalmente integrate in Giglio Group.

Sotto un profilo industriale e di business l'acquisizione di ECO consentirà a Giglio Group di assumere una posizione di assoluto rilievo nel settore dell'*e-commerce* non solo a livello nazionale ma come uno dei *player* più innovativi emergenti, con un portafoglio di *brand* unico e con una offerta di prodotto molto ampia. L'Operazione permetterà infatti a Giglio Group, da un lato attraverso il valore del *brand* e del portafoglio clienti, dall'altro attraverso la capitalizzazione del posizionamento e delle competenze di ECO, di sviluppare e rafforzare la propria quota di mercato nel settore, ampliando al tempo stesso l'offerta di servizi.

Sotto il profilo finanziario, la scelta di realizzare l'Operazione tramite un aumento di capitale riservato consente a Giglio Group di regolare la stessa tramite uno scambio di quote/azioni, preservando la propria flessibilità finanziaria attuale. A fronte di tale acquisizione, la posizione finanziaria netta di Giglio Group si incrementerà della posizione finanziaria netta di ECO alla data di efficacia del conferimento prevista contrattualmente positiva. Al contrario, invece, qualora si fosse scelto di regolare l'operazione in contanti, la posizione finanziaria netta di Giglio Group sarebbe aumentata del corrispondente importo di acquisto al netto della posizione finanziaria di ECO.

Quanto agli aspetti economici, Giglio Group consoliderà integralmente ed immediatamente i risultati di ECO e potranno essere create sinergie operative, commerciali e tecniche, sotto il profilo informatico, tra le due realtà in modo istantaneo.

L'Operazione risulta dunque essere pienamente allineata all'interesse sociale di Giglio Group.

2.2.1 Indicazione dei programmi elaborati dalla Società in relazione ad ECO

La Società ritiene di perseguire il piano di sviluppo di ECO, sviluppando estese sinergie sia a livello tecnologico, (utilizzando come piattaforma di *e-commerce* del Gruppo per la fornitura di servizi a tutti i propri clienti la piattaforma già sviluppata da ECO), sia a livello commerciale (definendo una struttura comune di vendita che possa sostenere lo sviluppo del proprio portafoglio coerente con la strategia del Gruppo di assistere *brand* operanti nella fascia alta di gamma nel *fashion, food, design*). La Società costituirà intorno a ECO la propria *digital factory* che avrà anche lo scopo di individuare innovazioni di prodotto da presentare ai propri clienti e attrarre nuovi.

2.3 Rapporti con i soci di ECO e ECO medesima

2.3.1 Indicazione di rapporti significativi tra la Società, le società da questa controllate, e ECO

Si evidenzia che ECO e Giglio Group hanno iniziato, già a partire dallo scorso luglio, l'adozione di strategie comuni di *business*, così da rendere maggiormente armonico il processo di integrazione di ECO in seguito al Conferimento. Inoltre, si evidenzia come lo stesso Accordo di Investimento ha disciplinato le modalità di gestione del periodo interinale intercorrente tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e la Data di Esecuzione garantendo a Giglio Group lo sviluppo di sinergie con ECO in via anticipata rispetto all'effettiva Data di Esecuzione dell'Operazione, controllo che Giglio Group già di fatto esercita alla Data del Documento Informativo.

Nello specifico, in data 19 settembre 2019, l'Assemblea dei soci di ECO ha nominato un nuovo consiglio di amministrazione composto da Antonio Lembo (già Presidente del consiglio di amministrazione di ECO) con il ruolo di amministratore delegato, Alessandro Giglio (presidente di Giglio Group e socio di maggioranza indiretta della

stessa) in qualità di presidente esecutivo e Alessandro Santanaria (dirigente strategico di Giglio Group) in qualità di amministratore munito di deleghe.

Inoltre, così come disciplinato dall'Accordo di Investimento: (i) ogni decisione rilevante e significativa di ECO deve essere assunta con specifica autorizzazione di Giglio Group; (ii) ECO deve definire strategie comuni di business con Giglio Group in modo tale da far convergere le attività di particolare rilievo per entrambe le società; (iii) ECO deve recepire (come attualmente fa) tutte le indicazioni di Giglio Group relativamente all'attività finanziaria; infine (iv) ECO deve fornire costantemente informazioni a Giglio Group in merito all'andamento del business, al rapporto con nuovi o potenziali clienti, al rapporto con i fornitori, all'andamento dell'attività finanziaria, nonché qualsivoglia ulteriore informazione rilevante che coinvolga, direttamente o indirettamente, ECO e il suo business.

2.3.2 Rapporti o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e Amministratori dell'organo di amministrazione dell'Emittente, e i soci di ECO

Alla data del presente Documento Informativo, si segnala che:

1. Alessandro Giglio, presidente e indirettamente azionista di maggioranza di ECO in quanto socio di maggioranza e amministratore unico di Meridiana Holding s.r.l., è presidente esecutivo di ECO, in conseguenza della delibera assembleare e consigliare di ECO del 19 settembre 2019;
2. Alessandro Santanaria, dirigente strategico di Giglio Group, è amministratore munito di deleghe in seguito alla delibera assembleare e consigliare di ECO del 19 settembre 2019;
3. Antonio Lembo, amministratore delegato di ECO, nonché socio di Gedeone Web s.r.l. in liquidazione, contestualmente alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, ha sottoscritto con Giglio Group un accordo di consulenza con decorrenza dal 15 settembre 2019, in base al quale lo stesso si impegna a collaborare con l'Emittente al fine di agevolare una transazione ed un'integrazione ordinata, efficace ed efficiente delle attività di ECO all'interno del gruppo societario facente capo all'Emittente, nonché dare supporto a Giglio Group nello sviluppo del business e delle relative sinergie e strategie commerciali.



2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati

Sono a disposizione del pubblico presso la sede di Giglio Group in Milano, Piazza Diaz n. 3, sul sito internet dell'Emittente www.gigliogroup.org nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.com i seguenti documenti:

- il presente Documento Informativo con i relativi allegati;
- la relazione sulle materie all'ordine del giorno redatta ai sensi dell'art. 125-ter TUF, ai fini dell'assemblea convocata in data 31 ottobre 2019, alle ore 14.30, in unica convocazione per l'approvazione dell'Aumento di Capitale e del Conferimento;
- la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di Giglio Group, redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti;
- la valutazione redatta - ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli articoli 2440 e 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile - con riferimento alla data del 30 giugno 2019 dal dott. Massimo Granondi, in qualità di esperto indipendente nominato dai Conferenti attestante il valore del Conferimento;
- il parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni a compendio dell'Aumento di Capitale ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158 del Testo Unico.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di business svolto dall'Emittente

ECO svolge attività similari e, per alcuni prodotti, complementari a quelle di Giglio Group.

L'Investimento di Giglio Group in ECO creerà pertanto un player che nel mercato dell'e-commerce service provider muoverà un volume d'affari più grande rispetto a quello attuale della Società e che consentirà di supportare l'ingresso anche in nuove categorie merceologiche quali ad esempio il food.

La maggiore dimensione consentirà di consolidare il rapporto con i clienti. Attraverso ECO, Giglio Group avrà la possibilità di veicolare la propria proposta commerciale ai brand clienti in modo molto più consistente, utilizzando la piattaforma di e-commerce sviluppata da ECO e mantenuta aggiornata continuamente secondo le esigenze progressivamente esibite dai clienti, in linea con i macro trend nel settore (omnicanalità, integrazioni con i marketplace, ottimizzazione dei partner logistici).

La cooperazione e la sinergia operativa fra le due società consentirà all'Emittente di disporre di una più ampia forza manageriale da dispiegarsi nella predisposizione dei piani di business, nella gestione delle infrastrutture (organizzative e tecniche) e nel processo di pianificazione.

Più in generale sono prevedibili sinergie sul fronte dei costi operativi che l'Emittente ed ECO potranno realizzare a vantaggio dei rispettivi conti economici. Ambiti di sviluppo di sinergie di costo potranno essere ad esempio funzioni di staff, ottimizzazione della logistica, processo di internazionalizzazione.

3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo

Anche alla luce di quanto descritto al precedente paragrafo 3.1, si ritiene che l'Operazione non determinerà alcuna implicazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi fra le imprese del Gruppo, in quanto l'attuale prestazione di servizi centrali quali Amministrazione, Finanza e Controllo, Consulenza Societaria e Legale, Amministrazione del Personale, Acquisti e Servizi Generali, verranno mantenuti ed estesi anche a ECO.

L'Operazione invece si ritiene che da un punto di vista strategico, potrà portare dei cambiamenti con riferimento alla strategia di approvvigionamento delle risorse informatiche e tecnologiche relativamente alla piattaforma e-commerce, essendo interesse di Giglio Group realizzare importanti economie di scale, sfruttando le competenze di ECO. A tal riguardo si rinvia al capitolo 2.2 del Documento Informativo.

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI A ECO

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi a ECO

4.1.1 Prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 di ECO

I prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 di ECO, predisposti in conformità alle norme del Codice Civile ed alle interpretazioni dei principi contabili enunciati dall'Organismo Italiano di Contabilità, come modificati ed emendati per effetto delle disposizioni del D.Lgs. 139/2015 attuativo della Direttiva 2013/34/UE (i "principi contabili nazionali"), sono stati estratti dai bilanci d'esercizio di ECO approvati dall'assemblea dei soci.

Di seguito sono forniti i principali dati patrimoniali di ECO per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

Attivo (in migliaia di Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Immobilizzazioni immateriali	38	58
Immobilizzazioni materiali	188	267
Immobilizzazioni finanziarie	3	3
Totale immobilizzazioni	229	327
Rimanenze	23	23
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	3.394	2.406
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	9	13
Imposte anticipate	3	3
Totale crediti e rimanenze	3.429	2.444
Disponibilità liquide	619	1.044
Totale attivo circolante	4.049	3.498
Ratei e risconti	114	
Totale attivo	4.392	3.842
Passivo (in migliaia di Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Capitale	38	38
Altre riserve	664	365
Utile (perdita) dell'esercizio	157	298
Totale patrimonio netto	858	701
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	248	217
Debiti esigibili entro l'esercizio successivo	3.155	2.862
Totale debiti	3.155	2.862
Ratei e risconti	130	62
Totale passivo	4.392	3.842



Al 31 dicembre 2018 i crediti ammontano complessivamente ad Euro 3.406 migliaia e sono prevalentemente composti da crediti verso clienti per Euro 3.102 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti, e da crediti tributari per Euro 302 migliaia.

Alla stessa data le disponibilità liquide comprese nell'attivo circolante sono pari a Euro 619 migliaia, quasi interamente riferite a depositi bancari.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 701 migliaia ed include il risultato dell'esercizio, positivo per Euro 157 migliaia.

Al 31 dicembre 2018 i debiti ammontano complessivamente ad Euro 3.155 migliaia, composti per Euro 2.410 migliaia da debiti verso fornitori di natura commerciale, per Euro 352 migliaia da acconti ricevuti da clienti e per Euro 276 migliaia da altri debiti esigibili entro l'esercizio.

Di seguito sono forniti i principali dati economici di ECO per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

Conto economico (in migliaia di Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.044	10.195
Altri ricavi e proventi	365	277
Totale valore della produzione	12.409	10.472
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	7.836	6.057
Costi per servizi	2.272	2.310

Costi per godimento di beni di terzi	153	139
Costi per il personale	1.671	1.387
Ammortamenti e svalutazioni	119	113
Variazioni delle rimanenze di mat. Pr., suss., di consumo e merci	(1)	8
Oneri diversi di gestione	177	68
Totale costi della produzione	12.227	10.083
Differenza tra valore e costi della produzione	182	389
Totale proventi e oneri finanziari	(2)	(5)
Risultato prima delle imposte	180	384
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	23	86
Utile (perdita) dell'esercizio	157	298

Al 31 dicembre 2018 i ricavi ammontano complessivamente ad Euro 12.044 migliaia prevalentemente riferiti alla vendita di prodotti online e per la restante parte ad attività di consulenza prestata a clienti nel settore delle piattaforme e-commerce.

I costi per materie prime sono interamente riferiti a prodotti finiti rivenduti ai clienti tramite piattaforme di e-commerce, mentre i costi per servizi, pari ad Euro 2.272 migliaia, sono prevalentemente riferiti a costi di trasporto, e costi relativi a servizi di e-commerce service provider.

Il costo del personale al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 1.671 migliaia, e riflette il costo relativo al personale medio in forza nell'esercizio, pari a 31 unità.

Al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017 la situazione finanziaria netta di ECO era interamente rappresentata dalle disponibilità liquide a tale data.

Come precedentemente specificato, si segnala che i bilanci di ECO sono stati redatti in forma abbreviata in conformità alle disposizioni di cui all'art. 2435 bis del Codice Civile, in quanto ricorrevano i presupposti previsti dal comma primo del predetto articolo e dunque, ECO era altresì esonerata dalla redazione del rendiconto finanziario.

ECO non ha predisposto o pubblicato informativa finanziaria relativa al primo semestre dell'esercizio in corso.

4.1.2 Controllo da parte della Società di Revisione

I bilanci di ECO al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017, da cui sono stati rielaborati i dati di cui al sottoparagrafo precedente, non sono stati assoggettati a revisione contabile stante il fatto che ECO non era obbligata alla nomina dell'organo di controllo o del revisore ai sensi dell'art.2477 del codice civile.

5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE

Premessa e principali ipotesi di base

Nel presente paragrafo vengono presentati la situazione patrimoniale-finanziaria e il conto economico consolidati Pro-Forma dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 (i "**Prospetti Consolidati Pro-Forma**").

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti ai fini informativi in conformità con la Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di riflettere retroattivamente sui dati storici di Giglio Group gli effetti dell'operazione.

I Prospetti Consolidati Pro-Forme al 30 giugno 2019 sono stati predisposti sulla base di:

- il bilancio semestrale consolidato abbreviato di Giglio Group al 30 giugno 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2019, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS34) (il "**Bilancio Semestrale**");

Consolidato Abbreviato 2019”);

- la situazione contabile intermedia per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2019, predisposta solo ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma ed in accordo a criteri di valutazione e rilevazione omogenei a quelli utilizzati dall’Emittente, ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di ECO in data 15 ottobre 2019 (la “Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019”).

Il Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato 2019 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che, in data 13 settembre 2019, ha emesso la propria relazione di revisione limitata che include un richiamo d’informativa al presupposto della continuità aziendale e alla valutazione delle attività destinate alla dismissione. La Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019 non è stata assoggettata a procedure di revisione.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti unicamente per scopi illustrativi ed in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, e sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche Pro-Forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell’Operazione, come se questa fosse avvenuta, rispettivamente, con riferimento agli effetti patrimoniali, al 30 giugno 2019, e con riferimento agli effetti economici al 1° gennaio 2019.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati Pro-Forma consolidati, è necessario considerare che:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l’Operazione fosse realmente stata realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati Pro-Forma, anziché alla data effettiva, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli Pro-Forma;
- (ii) i dati Pro-Forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell’andamento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica futura dell’Emittente;
- (iii) in considerazione delle diverse finalità dei dati consolidati Pro-Forma rispetto a quelli storici e, in considerazione delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche Pro-Forma apportate al bilancio consolidato dell’Emittente, la situazione patrimoniale-finanziaria ed il conto economico consolidati Pro-Forma devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli elementi patrimoniali e quelli di conto economico.

I criteri di valutazione adottati per la predisposizione delle rettifiche Pro-Forma e per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma sono omogenei rispetto a quelli applicati dall’Emittente nel Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato 2019, a cui si rimanda.

La presentazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma viene effettuata su di uno schema a più colonne per presentare analiticamente le operazioni oggetto delle rettifiche Pro-Forma. I Prospetti Consolidati Pro-Forma dell’Emittente includono:

- i dati consolidati storici dell’Emittente, estratti dal Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato 2019 (colonna A);
- i dati storici di ECO, estratti dalla Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019 (colonna B);
- gli effetti del Conferimento e dell’Aumento di Capitale (colonna C);
- i valori consolidati Pro-Forma dell’Emittente (colonna D).

In ultimo, ai sensi dell’Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/979, si ritiene che tutte le rettifiche riflesse nei dati consolidati Pro-Forma avranno un effetto permanente.

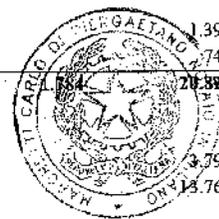
Infine, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati elaborati assumendo le seguenti ulteriori ipotesi di base.

- in accordo con quanto previsto dall'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", alla data di acquisizione, definita come la data in cui il Gruppo acquisirà il controllo su ECO, lo stesso sarà identificato come acquirente e dovrà rilevare come avviamento l'eccedenza tra il corrispettivo trasferito (costituito dal *fair value* delle azioni di nuova emissione) rispetto al *fair value* delle attività identificabili acquisite e le passività o passività potenziali assunte di ECO. Si evidenzia che ai fini dei Prospetti Consolidati Pro-Forma il valore delle nuove azioni è stato assunto pari a Euro 3,50 per azione come concordato tra le parti nell'Accordo di Investimento;
- in conformità con i principi di redazione riportati nella citata Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, si è proceduto a una determinazione convenzionale di tali attività e passività facendo riferimento alla Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019. A tale riguardo si segnala che a causa del limitato periodo di tempo intercorso tra la data dell'Accordo di Investimento e quella di redazione del Documento di Registrazione, non sussistono ancora informazioni sufficienti a consentire una stima analitica della valutazione del *fair value* delle attività e passività di ECO, le quali sono quindi riflesse nei Prospetti Consolidati Pro-Forma ai loro valori contabili storici e riclassificati per riflettere criteri di esposizione omogenei con quelli utilizzati dall'Emittente;
- la differenza tra il corrispettivo stimato per l'acquisizione (per il quale non è stato ancora determinato il relativo *fair value*, essendo lo stesso da misurare alla data di emissione delle nuove azioni) e il conferimento rispetto alle attività nette acquisite (per le quali non è stato ancora determinato il relativo *fair value* alla data di Acquisizione) è stato preliminarmente allocato alla voce Avviamento; successivamente alla finalizzazione dell'Operazione, sarà effettuata un'analisi per determinare e misurare il *fair value* del corrispettivo stimato per l'acquisizione e delle attività nette acquisite; se a completamento del processo di allocazione verranno identificate attività materiali ed immateriali a vita definita, o altre attività e passività, i conti economici futuri rifletteranno anche gli effetti di tali allocazioni, non inclusi nell'allegato conto economico consolidato Pro-Forma.

5.1 *Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2019*

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata Pro-Forma

(valori in migliaia di Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	ECO 30 giugno 2019 storico	Conferimento e Aumento di Capitale	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
	A	B	C	D
Attività non correnti				
Attività materiali	1.240	171		1.411
Attività per diritto d'uso	1.817	233		2.050
Attività immateriali	1.753	10		1.763
Avviamento	11.668	-	1.784	13.452
Partecipazioni	5	3		8
Crediti	1.397	-		1.397
Attività fiscali differite	742	1		743
Totale attività non correnti	18.622	418		20.384
Attività correnti				
Rimanenze di magazzino	3.748	51		3.799
Crediti commerciali e altri	11.403	2.360		13.763
Crediti finanziari	-	2		2
Crediti d'imposta	7.010	270		7.280
Altre attività	2.225	54		2.279
Disponibilità liquide	2.558	901		3.459
Totale attività correnti	26.944	3.638		30.582
Attività destinate alla dismissione	18.804			18.804
Totale Attivo	64.370	4.056	1.784	70.210
Patrimonio Netto				
Capitale sociale	3.208	38	113	3.359
Riserve e risultato	1.957	827	1.671	4.455
Totale Patrimonio Netto	5.165	865	1.784	7.814
Passività non correnti				
Fondi per rischi e oneri	705	315		1.020
Passività fiscali differite	2	-		2
Debiti finanziari IFRS 16	1.657	144		1.801
Debiti finanziari	8.654	-		8.654
Totale passività non correnti	11.018	459		11.477
Passività correnti				
Debiti commerciali e altri debiti	20.782	2.192		22.974
Debiti finanziari IFRS 16	522	93		615
Debiti finanziari	13.554	-		13.554
Debiti per imposte	3.064	165		3.229
Altre passività	1.107	282		1.389
Totale passività correnti	39.029	2.732		41.761
Passività direttamente associate ad attività destinate alla dismissione	9.158			9.158
Totale Passività e Patrimonio Netto	64.370	4.056	1.784	70.210



Conto economico consolidato Pro-Forma

(valori in migliaia di Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	ECO 30 giugno 2019 storico	Conferimento e Aumento di Capitale	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
	A	B	C	D
Ricavi totali	17.847	2.953		20.800
Altri ricavi	712	8		720
Costi capitalizzati	713	0		713
Variazione delle rimanenze	(1.378)	28		(1.350)
Costi di acquisto per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(7.268)	(736)		(8.004)
Costi per servizi	(8.359)	(1.266)		(9.625)
Costi per godimento beni terzi	(88)	(31)		(119)
Costi operativi	(15.715)	(2.033)	0	(17.748)
Costo del personale	(2.261)	(761)		(3.022)
Ammortamenti e svalutazioni	(765)	(99)		(864)
Altri costi operativi	(321)	15		(306)
Risultato operativo	(1.168)	111	0	(1.057)
Proventi finanziari	6	0		6
Oneri finanziari netti	(715)	(55)		(770)
Risultato prima delle imposte	(1.877)	56	0	(1.821)
Imposte sul reddito	(483)	(9)		(492)
Risultato netto delle attività destinate a continuare	(2.360)	47	0	(2.313)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione	(768)	0		(768)
Risultato netto del periodo	(3.128)	47	0	(3.081)
Di cui di terzi	-	-	-	-

Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2019

Colonna A – Dati Consolidati del Gruppo

La colonna include i dati storici dell’Emittente estratti dal Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato 2019.

Colonna B – Dati di ECO riclassificato

La colonna include i dati storici di ECO estratti dalla Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019 riclassificati in accordo agli schemi utilizzati dall’Emittente.

Si precisa che ECO predispose la sua informativa finanziaria annuale in conformità alle norme del Codice Civile ed alle interpretazioni dei principi contabili enunciati dall’Organismo Italiano di Contabilità, come modificati ed emendati per effetto delle disposizioni del D.Lgs. 139/2015 attuativo della Direttiva 2013/34/UE (i “principi contabili nazionali”). Ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, ECO ha predisposto la Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019 in accordo a criteri di valutazione e rilevazione omogenei a quelli utilizzati dall’Emittente. Le differenze tra i principi contabili nazionali e gli IFRS sono state identificate in via preliminare, sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma. Al riguardo si segnala che le principali differenze che sono state preliminarmente identificata dal Consiglio di Amministrazione di ECO sono relative agli effetti derivanti dall’applicazione del principio contabile IFRS 15 “Ricavi da contratti con i clienti”, che ha condotto ad una rappresentazione su base netta di alcune tipologie di

ricavi, per effetto della valutazione del ruolo principal/agent sulla base delle obbligazioni contrattuali in essere, del principio contabile IFRS 16 "Leases", e dello IAS 19 "Benefici per i dipendenti". A completamento dell'analisi delle differenze tra i principi contabili nazionali e gli IFRS, potrebbero essere identificate ulteriori differenze, anche significative, tra i principi contabili nazionali e gli IFRS.

Colonna C – Conferimento e Aumento di Capitale

La colonna denominata "Conferimento e Aumento di Capitale" include gli effetti derivanti dal Conferimento e seguito dell'Accordo di Investimento e del conseguente Aumento di Capitale, assumendo l'acquisizione della totalità delle Quote di ECO.

In particolare, a seguito del Conferimento delle Quote di ECO, è stato rilevato l'Aumento del Capitale assunto pari a Euro 3,50 per azione (come concordato tra le parti nell'Accordo di Investimento ed indicato nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di cui all'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma quarto, del Regolamento Emittenti, messa a disposizione del pubblico in data 16 settembre 2019, relativa all'Assemblea convocata per il 31 ottobre 2019 chiamata a deliberare sull'Aumento di Capitale) per un valore complessivo di Euro 2.649 migliaia, di cui Euro 151 migliaia per valore nominale ed Euro 2.498 migliaia per sovrapprezzo.

Occorre evidenziare che l'Aumento di Capitale verrà contabilizzato al fair value delle nuove azioni dell'Emittente, che, in accordo con quanto previsto dall'IFRS 3, corrisponderà al valore di borsa delle azioni alla data di efficacia del Conferimento e di liberazione dell'Aumento di Capitale stesso.

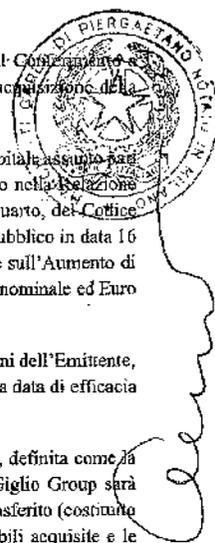
In accordo con quanto previsto dall'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", alla data di acquisizione, definita come la data in cui Giglio Group otterrà il controllo su ECO ed effettuerà l'Aumento di Capitale, Giglio Group sarà identificato come acquirente e dovrà rilevare come avviamento l'eccedenza tra il corrispettivo trasferito (costituito dal fair value delle sue azioni di nuova emissione) ed il fair value delle attività identificabili acquisite e le passività o passività potenziali assunte di ECO.

Allocazione del corrispettivo stimato al fair value delle attività nette acquisite

Ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, il maggior corrispettivo stimato rispetto al valore contabile delle attività nette acquisite (per le quali non è stato ancora determinato il relativo fair value alla data di acquisizione), è stato preliminarmente allocato alla voce "Avviamento" ed è stato calcolato come differenza fra il fair value del corrispettivo per il conferimento della totalità delle Quote di ECO, pari a Euro 2.649 migliaia (corrispondente all'Aumento di Capitale), ed il valore contabile della totalità delle attività nette acquisite di ECO. Quest'ultimo valore è stato determinato in Euro 865 migliaia corrispondente al patrimonio netto risultante dalla Situazione Contabile Intermedia ECO al 30 giugno 2019 (ultima situazione contabile disponibile). L'avviamento complessivo iscritto a seguito dell'Operazione è dunque pari ad Euro 1.784 migliaia, così determinato:

	Euro migliaia
Fair value del corrispettivo trasferito	2.649
- Valore contabile delle attività nette acquisite ECO al 30 giugno 2019	865
= Rettifica Pro-Forma su Avviamento	1.784

Successivamente alla finalizzazione dell'Operazione sarà effettuata un'analisi specifica per misurare il fair value delle attività nette acquisite alla data effettiva di acquisizione. Se a completamento del processo di allocazione verranno identificate attività materiali ed immateriali a vita definita, o altre attività e passività, i conti economici futuri rifletteranno anche gli effetti di tali allocazioni, non inclusi nell'allegato conto economico consolidato Pro-Forma.



Non sono presenti effetti economici Pro-Forma. Inoltre, si segnala che non sussistono rapporti economici e patrimoniali tra Giglio Group ed Eco che debbano essere oggetto di rettifica pro-forma.

Colonna D – Dati Pro-Forma

La colonna include la somma degli effetti indicati nelle colonne precedenti.

5.2 Indicatori Pro-Forma per azione della società Emittente

Di seguito sono riportati gli indicatori per azione storici e Pro-Forma dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

Dati per azione (in Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Risultato netto delle attività destinate a continuare	(0,1471)	0,0621	(0,1377)
Risultato netto del periodo	(0,1950)	0,0621	(0,1834)
Cash-flow	(0,0251)	0,2774	(0,0115)
Patrimonio netto	0,3220	1,1427	0,4652

L'indicatore del cash-flow per azione sopra riportato è stato determinato avendo riguardo ad un valore di cash-flow determinato sinteticamente nel modo seguente:

(valori in migliaia di Euro)	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Risultato operativo	(1.168)	111	(1.057)
Ammortamenti e svalutazioni	(765)	(99)	(864)
Cash-flow	(403)	210	(193)

Con riferimento al numero di azioni utilizzato ai fini della determinazione degli indicatori sopra presentati, sono stati assunti i seguenti valori:

Numero di azioni	Giglio Group 30 giugno 2019 storico	Rettifiche Pro-Forma	Giglio Group 30 giugno 2019 Pro-Forma
Numero di azioni	16.040.250	757.000	16.797.250

5.3 Relazione della società di revisione sui Prospetti Consolidati Pro-Forma

I Prospetti Consolidati Pro-Forma dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 sono stati esaminati dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione allegata al presente Documento Informativo.

6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESO FACENTE CAPO

6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio

Il primo semestre del 2019 presenta un andamento gestionale positivo come risulta dai principali dati economico-finanziari tenendo in considerazione che non si è ancora completata l'operazione di conferimento dell'area media.

- Fatturato netto: Ricavi IFRS 15 consolidati a 19,3 milioni di Euro, +7 % rispetto ai 18 milioni di Euro al 30 giugno 2018
- L'EBITDA *adjusted* delle *continuing operations*, ovvero delle attività e-commerce, pari a 0,6 milioni di euro (dati consolidati al 30 giugno 2018, -0,2 milioni di euro), è aumentato del 483%, normalizzato dagli oneri non ricorrenti (pari a 1 milione di euro) e dagli effetti IFRS 15. Comprende: (i) i costi di sviluppo degli e-commerce in Cina i cui ricavi inizieranno a manifestarsi nel secondo semestre dell'esercizio e (ii) i costi dell'area media che in conseguenza dell'accordo di conferimento dell'area media non sono conferiti nella società acquirente.
- Reddito operativo: L'EBIT delle *continuing operations* normalizzato dagli oneri non ricorrenti si attesta a 0,2 milioni di Euro (dati consolidati relativi al primo semestre 2018 pari a -0,3 milioni di Euro).
- Gestione finanziaria: negativa per circa 0,7 milioni di euro a fronte di un risultato netto, anch'esso negativo, del corrispondente periodo precedente di 0,4 milioni di euro per il maggiore indebitamento medio registrato nel semestre 2019.
- Utile netto: si registra una perdita di circa 3,1 milioni di euro, dopo ammortamenti ed accantonamenti per complessivi 0,8 milioni di euro, contro il risultato netto del semestre precedente pari a 0,0 milioni di euro che scontava ammortamenti ed accantonamenti per circa 0,1 milioni di euro.

In particolare:

a) tendenze nella produzione, vendite, scorte e volumi

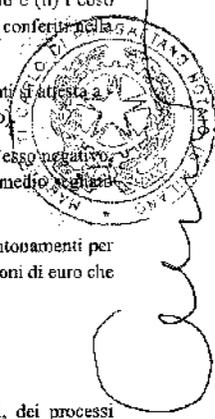
Il Gruppo, segmentando le proprie attività con riferimento alla tipologia dei prodotti, dei processi produttivi e dei mercati di sbocco, ha identificato tre aree di affari (Business Unit): e-commerce B2B, e-commerce B2C, corporate. Si specifica che, prima della decisione del Gruppo di focalizzarsi sul solo *business* e-commerce, i segmenti operativi identificati dalla società erano: media, e-commerce, corporate. Il settore Media è rappresentato al 30 giugno 2019 come settore in dismissione. Nel primo semestre 2019, il settore e-commerce B2B è sostanzialmente stabile rispetto allo stesso periodo del 2018 (-5%) mentre i ricavi del settore e-commerce B2C sono aumentati del 12%.

b) indicazione delle recenti tendenze manifestatesi nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Nel primo semestre 2019, il settore e-commerce B2B ha performato meglio in termini di margini rispetto al 2018, raggiungendo un margine operativo lordo, prima delle allocazioni dei costi centrali superiore al 10% (contro un 7% nel 2018); maggiori le performance anche nel segmento e-commerce B2C in cui la marginalità è stata superiore al 23% (contro il 18% del 2018). I prezzi di vendita sono rimasti stabili.

c) evoluzione della struttura finanziaria

Al 30 giugno 2019 la Posizione Finanziaria Netta pari a 19,1 milioni di euro, normalizzata dall'effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16, evidenzia un miglioramento di 0,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018. La PFN, calcolata tenendo conto degli effetti del principio contabile IFRS 16, è pari a circa -21,2 milioni di euro.



6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso

Nel primo semestre 2019 il bilancio consolidato di Giglio Group ha conseguito una perdita principalmente ascrivibile agli oneri straordinari legati al conferimento dell'area media. D'altra parte, l'altro settore di attività, quello dell'e-commerce sta continuando a generare delle buone performance operative, rimanendo il Gruppo concentrato nel consolidamento e nel miglioramento della gestione caratteristica, nonché nell'ottimizzazione dei livelli di efficienza e produttività, anche attraverso ulteriori interventi sui processi produttivi.

Tutto ciò premesso, la Società ritiene che l'andamento industriale positivo dei primi mesi del 2019 possa essere confermato alla fine dell'esercizio, in linea anche con lo sviluppo atteso dal Piano Industriale risentendo però il bilancio, di ulteriori oneri legati alle operazioni straordinarie che possono incidere sul trend degli indicatori patrimoniali e finanziari maggiormente significativi.

ALLEGATI

- a) Relazione della Società di Revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2019;
- b) Parere della Società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, comma sesto, del Codice Civile e 158 del Testo Unico, relativamente all'Aumento di Capitale;
- c) Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Giglio Group di cui all'articolo 2441, comma 6° del Codice Civile e all'articolo 70, comma quarto, del Regolamento Emittenti;

di ctp.

Assemblea Straordinaria

Badge Titolare

Tipo Rap. Deleganti / Rappresentati legalmente

Straordinaria

1	SCATAMACCHIA TANIA		0
1 D	ISHARES VII PLC		1.256
		Totale azioni:	1.256 0,007830
2	HERNANDEZ EMANUELA		0
1 D	MERIDIANA HOLDING DI A. GIGLIO SRL <i>di cui 350.000 azioni in garanzia a BANCA INTESA PRIVATE BANKING; di cui 8.579.802 azioni in garanzia a DEUTSCHE BANK;</i>		8.929.802
		Totale azioni:	8.929.802 55,671215
Totale azioni in proprio			0
Totale azioni in delega			8.931.058
Totale azioni in rappresentanza legale			0
TOTALE AZIONI			8.931.058 55,679045%
Totale azionisti in proprio			0
Totale azionisti in delega			2
Totale azionisti in rappresentanza legale			0
TOTALE AZIONISTI			2
TOTALE PERSONE INTERVENUTE			2



Legenda:

D: Delegante R: Rappresentato legalmente

ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE

DELEGANTE RAPPRESENTATI

HERNANDEZ EMANUELA

- PER DELEGA DI

MERIDIANA HOLDING DI A. GIGLIO SRL

di cui 350.000 azioni in garanzia a :BANCA INTESA PRIVATE BANKING;

di cui 8.579.802 azioni in garanzia a :DEUTSCHE BANK;

SCATAMACCHIA TANIA

- PER DELEGA DI

ISHARES VII PLC

Parziale	Totale
0	
8.929.802	
	8.929.802
0	
1.256	
	1.256

RISULTATI ALLE VOTAZIONI	
Straordinaria	
	1 2
	F F
	F C

Legenda:

1 Proposta di aumento capitale sociale inconvertibile a pagamento

2 Proposta di modifica art. 6 dello Statuto sociale



ALLEGATO "G" AL N. 15293/8193 DI REP.**Indice**

	Articolo	P.
1	Denominazione	3
2	Sede	3
3	Oggetto	3
4	Durata	6
5	Domicilio	6
6	Capitale e azioni	7
7	Strumenti finanziari	8
8	Obbligazioni	8
9	Recesso del socio	8
10	Soggezione ad attività di direzione e coordinamento	8
11	Obblighi di informazioni	9
12	Assemblea	9
13	Presidenza dell'Assemblea	10
14	Amministratori	10
15	Consiglio di amministrazione	10
16	Convocazione del Consiglio di amministrazione	13
17	Quorum consiliari	13
18	Presidenza e verbale delle riunioni del consiglio di amministrazione	13
19	Riunioni del Consiglio di Amministrazione in teleconferenza	13
20	Sostituzioni degli amministratori	14

	Articolo	P.
21	Decadenza degli amministratori	14
22	Poteri di gestione dell'organo amministrativo	14
23	Delega di attribuzioni	14
24	Comitato esecutivo	15
25	Direttore generale	15
26	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	16
27	Compensi degli amministratori	16
28	Rappresentanza	16
29	Collegio sindacale	16
30	Operazioni con parti correlate	21
31	Revisione legale dei conti	21
32	Bilancio e utili	21
33	Scioglimento e liquidazione	21
34	Disposizioni generali	22

STATUTO
di
GIGLIO GROUP S.P.A. (la "Società")

1 DENOMINAZIONE

1.1 È costituita una società per azioni denominata: "GIGLIO GROUP S.P.A."

2 SEDE

2.1 La società ha sede nel comune di Milano; con decisione dell'organo amministrativo, possono essere istituite e soppresse, anche all'estero, uffici direzionali e operativi, filiali, succursali, agenzie, stabilimenti o unità locali, produttive e direzionali, comunque denominate; compete ai soci la decisione di istituire, modificare o sopprimere sedi secondarie.

3 OGGETTO

3.1 L'attività che costituisce l'oggetto sociale è la seguente:

3.1.1 il commercio nonché la prestazione di servizi commerciali relativamente a prodotti di abbigliamento e accessori, prodotti che costituiscono complemento alla persona ed alla casa, al tempo libero, al *design*, allo svago, alla hobbistica, alla cosmesi nonché prodotti alimentari intesi nella più ampia accezione. Sono compresi fra i suindicati servizi commerciali la realizzazione, la commercializzazione, la locazione, la vendita e la rappresentanza con o senza deposito, anche per conto di terzi di spazi pubblicitari e promozionali di qualsiasi natura, nell'ambito di siti internet, nonché l'importazione e l'esportazione di questi prodotti. Sono inoltre incluse nell'attività di commercio di cui al presente punto 3.1.1 le seguenti ulteriori attività:

3.1.2 il commercio tramite internet, anche per conto terzi, altrimenti detto "*e-commerce*" e la fornitura dei servizi ad esso connessi, quali: attività editoriale, attività di trasporto, magazzinaggio e logistica, attività di *customer-service*, attività di promozione e pubblicizzazione dei prodotti in vendita o dei clienti gestiti, attività di traduzione, attività di *marketing* e *digital marketing*, attività di fotografia e *photo shooting*, attività riconducibili alla gestione e posizionamento su canali *social*, attività di creatività e grafica e *design* e ogni altro servizio possa essere utile alla gestione e al funzionamento di un sito *e-commerce*;

3.1.3 la realizzazione, la promozione e la gestione di siti *e-commerce*, anche per conto di terzi, di siti web e di servizi pubblicitari tramite internet o tramite altri media;

3.1.4 la realizzazione, la promozione e la gestione di mini siti e/o account, anche per conto di terzi, su piattaforme marketplace nella più ampia accezione per servizi di vendita online;

- 3.1.5 la progettazione, la realizzazione, la commercializzazione, la distribuzione, l'acquisto e la vendita di prodotti, di sistemi e di servizi hardware e software funzionali o relativi alla attività di commercio elettronico fra cui la progettazione, la realizzazione, la configurazione e la commercializzazione di siti internet, di servizi di rete, di impianti elettrici di rete e di prodotti e servizi di telecomunicazione nonché la gestione e la manutenzione degli stessi, la prestazione di servizi di grafica e grafica 3D e di design con e senza l'ausilio di strumenti informatici;
- 3.1.6 la realizzazione di servizi e prodotti di editoria elettronica connessi o relativi alla attività di commercio elettronico.

La Società può inoltre svolgere le ulteriori attività di seguito descritte:

- 3.1.7 l'attività editoriale in genere (esclusa ogni attività eventualmente riservata ai sensi delle leggi pro tempore vigenti), la progettazione e/o stampa di pubblicazioni anche per conto terzi, comprese edizioni audiovisive e televisivi;
- 3.1.8 l'importazione, esportazione e commercio all'ingrosso ed al dettaglio di articoli di vestiario, accessori di vestiario, prodotti di arredamento e di design, articoli da viaggio di qualsiasi materiale, tappeti, orologi e gioielli, articoli per fotografia, cinematografia e ottica, prodotti alimentari e bevande anche alcoliche e superalcoliche;
- 3.1.9 l'organizzazione dei servizi di magazzinaggio in proprio e per conto terzi;
- 3.1.10 l'attività di supporto alla distribuzione, promozione e alla vendita dei prodotti innanzi indicati anche per conto terzi;
- 3.1.11 l'attività, per conto proprio o di terzi di produzione, allestimento ed organizzazione di spettacoli di ogni genere nonché tutte le attività necessarie al fine della produzione, allestimento e organizzazione di spettacoli di ogni genere;
- 3.1.12 l'attività, per conto proprio o di terzi, di produzione, post-produzione, fornitura e acquisizione di programmi radiofonici, televisivi e cinematografici, nonché tutte le attività necessarie al fine della produzione, post-produzione fornitura e acquisizione dei programmi televisivi, cinematografici e radiofonici;
- 3.1.13 la Società può compiere tutte le attività necessarie al fine di realizzare le attività di cui ai punti 3.1.11 e 3.1.12 a titolo esemplificativo e non esaustivo: editare opere, depositare i prodotti artisticamente qualificati, sottoscrivere contratti editoriali, fonografici o cinematografici, di co-edizione e co-produzione, curare la stampa e la vendita di prodotti video e audio.
- 3.1.14 installare, esercitare e gestire, per conto proprio e/o di terzi, in Italia ed all'estero, stazioni riceventi ed emittenti radio televisive per la emissione, ricezione e diffusione con qualsiasi mezzo di suoni e/o di immagini, nel limite delle normative vigenti;
- 3.1.15 realizzare, importare, esportare produrre e commercializzare in Italia ed all'estero, direttamente od indirettamente, produzioni media: audiofoniche, televisive, audiovisive cinematografiche o affini;

- 3.1.16 è esclusa l'edizione di quotidiani;
- 3.1.17 la prestazione di servizi nel campo delle telecomunicazioni e delle tecnologie relative alla trasmissione dei dati e delle informazioni;
- 3.1.18 la commercializzazione in ogni forma e modo, in Italia ed all'estero, di reti e di servizi e/o di sistemi di telecomunicazione, anche via satellite;
- 3.1.19 la progettazione, la realizzazione, l'installazione, lo sviluppo, l'organizzazione la manutenzione e la gestione di: di reti e/o sistemi di telecomunicazione, nonché di stazioni terrestri, fisse e mobili, collegate al satellite e/o di servizi di telecomunicazione via cavo e/o via etere, di teleinformatica e/o di elettronica nonché reti informatiche e/o telematiche interne ed esterne, ivi comprese le attività di connessione ed interconnessione in rete e/o con altri strumenti o mezzi di accesso o comunicazione con soggetti nazionali ed internazionali operanti nel settore informatico, pubblicitario, televisivo e/o radiofonico e/o delle telecomunicazioni;
- 3.1.20 l'esercizio in proprio di stazioni terrestri, fisse e mobili, collegate al satellite e di servizi di telecomunicazione via cavo e via etere;
- 3.1.21 l'esercizio di attività radiotelevisiva e di telecomunicazioni, in Italia ed all'estero, in via diretta e/o indiretta, per conto proprio e/o di terzi con tutte le modalità e i mezzi e/o i veicoli e/o elementi diffusivi o di trasmissione delle immagini e/o dei suoni conosciuti e/o conoscibili, compresi, in via esemplificativa e non limitativa, i sistemi di trasmissione terrestri, via cavo, via satellite, in formato sia analogico sia digitale, la rete internet e qualsiasi circuito virtuale;
- 3.1.22 la realizzazione, la gestione, la commercializzazione e la distribuzione, sia in Italia che all'estero, in via diretta e/o indiretta, per conto proprio e/o di terzi, di prodotti e programmi software, pagine world wide web (web) e siti cibernetici interattivi virtuali (internet) comprensivi di testi, immagini, suoni e informazioni;
- 3.1.23 l'esercizio di attività tecniche di engineering, nonché lo sviluppo e la commercializzazione di software per applicazioni nei settori delle telecomunicazioni, multimediale ed in ambito aerospaziale;
- 3.1.24 l'esercizio di tutte le iniziative ed attività finalizzate al rilascio e/o alla conferma da parte delle competenti autorità dei titoli abilitativi, autorizzativi e/o concessori utili e/o soltanto necessari per il raggiungimento dello status giuridico di fornitore di contenuti, fornitore di servizi, gestore e/o operatore di rete; la progettazione, realizzazione, produzione ed assemblaggio, importazione, esportazione, acquisto, distribuzione, concessione in licenza, locazione (non finanziaria);

- 3.1.25 la commercializzazione in ogni forma e modo, di prodotti elettronici, sistemi hardware ed apparecchi inerenti il settore dell'informatica, della telematica, della telefonia fissa e mobile, delle telecomunicazioni, di programmi per il trattamento e l'elaborazione dati (software) e di tutti i prodotti secondari e derivati, nonché la gestione, l'assistenza manutenzione, l'installazione, il complemento e la riparazione degli stessi nonché tutte le attività di studio e di realizzazione di sistemi informatici e telematici integrati, sia alle aziende che ai privati, in Italia ed all'estero;
- 3.1.26 l'assunzione di contratti di agenzia e di concessione per la somministrazione e fornitura di servizi di telecomunicazione, anche via satellite, nonché l'assunzione di rappresentanze per la commercializzazione, in Italia ed all'estero, di apparecchiature di telecomunicazione.
- 3.2 La Società potrà svolgere l'attività di ricerca, consulenza e assistenza in materia economica, organizzativa e gestionale nel settore delle telecomunicazioni e/o dei media e/o del commercio anche in modalità elettronica. Nonché lo svolgimento di servizi di gestione aziendale, di addestramento e formazione manageriale o professionale, la predisposizione di assetti organizzativi e sistemi direzionali in imprese, enti, aziende varie in Italia e all'estero.
- 3.3 La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari, ritenute necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, nonché effettuare o ricevere finanziamenti fruttiferi o infruttiferi, aderire o promuovere accordi di conto correnti finanziari reciproci (cash pooling): dette attività saranno esercitate non nei confronti del pubblico ma esclusivamente nei confronti di società o enti giuridici controllanti, collegati, controllati, consociati, correlati o comunque facenti parte del gruppo di appartenenza.
- 3.4 Sempre e solo al fine di realizzare l'oggetto sociale, la Società può compiere operazioni finanziarie e prestare fidejussioni, avalli ed ogni altra garanzia in genere, sia personale che reale, anche a favore di terzi.
- 3.5 La Società infine, può assumere partecipazioni in altre imprese, società o entità, nei limiti previsti dall'art. 2361 del codice civile.
- 3.6 Restano comunque espressamente precluse le attività riservate ai sensi del D.L.vo 385/1993 e del D.L.vo 58/98.

4 DURATA

- 4.1 La durata della società è stabilita sino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata mediante deliberazione dell'assemblea dei soci.

5 DOMICILIO

- 5.1 Il domicilio dei soci, degli amministratori, dei sindaci e del revisore, ove nominato, per i loro rapporti con la società, è quello che risulta dai libri sociali. A tal fine la società potrà istituire

apposito libro, con obbligo per l'organo amministrativo di tempestivo aggiornamento.

6 CAPITALE E AZIONI

6.1 Il capitale sociale è di Euro 3.359.450,00 (tremilionitrecentocinquantanovemila quattrocentocinquanta virgola zero zero) ed è diviso in n. 16.797.250 (sedicimilionisettecentonovantasettemiladuecentocinquanta) azioni prive di valore nominale espresso.

6.2 Ogni azione dà diritto ad un voto ed è indivisibile, fatto salvo quanto previsto ai successivi commi da 6.2.1 a 6.2.4; il caso di comproprietà è regolato dall'art. 2347 del codice civile.

6.2.1 In deroga a quanto previsto dal comma che precede, ciascun'azione dà diritto a due voti ove siano l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi. La ricorrenza di questo presupposto deve inoltre essere attestata: (i) dall'iscrizione continuativa per un periodo di almeno ventiquattro mesi, nell'elenco speciale (l'"Elenco"); (ii) nonché da apposita comunicazione attestante il possesso continuativo per il periodo di ventiquattro mesi, rilasciata dall'intermediario finanziario, presso il quale le azioni sono depositate ai sensi del diritto vigente.

La maggiorazione del voto si consegue, previa iscrizione nell'elenco speciale, con effetto dal terzo giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello di decorso del periodo continuativo di ventiquattro mesi.

La definizione di possesso dell'azione, è intesa con riferimento alle azioni il cui diritto di voto sia appartenuto al medesimo soggetto in forza di un diritto reale legittimante, quale: (i) la piena proprietà dell'azione con diritto di voto; (ii) la nuda proprietà dell'azione con diritto di voto; o (iii) usufrutto dell'azione con diritto di voto.

A tal fine la Società istituisce e tiene presso la sede sociale, con le forme ed i contenuti previsti dalla normativa applicabile, l'Elenco, cui devono iscriversi gli azionisti che intendano beneficiare della maggiorazione del diritto di voto. Al fine di ottenere l'iscrizione nell'Elenco Speciale, il soggetto legittimato ai sensi del presente articolo dovrà presentare un'apposita istanza, allegando una comunicazione attestante il possesso azionario -che può riguardare anche solo parte delle azioni possedute dal titolare -rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente. La maggiorazione può essere richiesta anche solo per parte delle azioni possedute dal titolare. Nel caso di soggetti diversi da persone fisiche l'istanza dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale controllante.

La Società procede alla cancellazione dall'Elenco Speciale nei seguenti casi: (i) rinuncia dell'interessato; (ii) comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto; (iii) d'ufficio, ove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi del venir meno dei presupposti per la

maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto.

6.2.2 Ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), il beneficio del voto maggiorato viene meno: (i) in caso di cessione a titolo oneroso o gratuito dell'azione, restando inteso che per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista. Nelle ipotesi di cessione a titolo oneroso o gratuito aventi ad oggetto solo una parte delle azioni a voto maggiorato, il cedente conserva il voto maggiorato sulle azioni diverse da quelle cedute; nonché (ii) in caso di cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'art. 120, comma 2 del TUF.

6.2.3 La maggioranza del voto:

- a) è conservata in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni;
- b) si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile;
- c) può spettare anche alle azioni assegnate in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto;
- d) si estende proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti (ritenendosi altrimenti meno incentivante la partecipazione a un'operazione di raccolta di nuovi capitali di rischio da parte dell'azionista che ha conseguito, o che sta per conseguire, la maggiorazione del diritto di voto).

6.2.4 La maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote di capitale.

6.3 Le azioni sono liberamente trasferibili ai sensi di legge e possono formare oggetto di pegno, usufrutto, sequestro.

6.4 Le azioni sono nominative, indivisibili e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli artt. 83-bis e seguenti del TUF.

6.5 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.

6.6 Il capitale sociale può essere aumentato per deliberazione dell'assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal

denaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge. Nel caso di aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea, le norme e le condizioni relative all'emissione del nuovo capitale, le date e le modalità dei versamenti sono determinate dal Consiglio di Amministrazione. In caso di aumento a pagamento del capitale sociale, il diritto d'opzione può essere escluso con deliberazione dell'Assemblea o, nel caso in cui sia stato a ciò delegato, del Consiglio di Amministrazione, nei limiti e con le modalità previsti dall'art. 2441, comma 4, primo e secondo periodo, comma 5 e comma 8 del codice civile.

- 6.7 L'assemblea può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale a norma dell'art. 2443 del codice civile.
- 6.8 L'Assemblea potrà deliberare la riduzione del capitale sociale con le modalità stabilite dalla Legge.
- 6.9 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8 e - per quanto occorrer possa - comma 5, del codice civile, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, per un importo massimo di Euro 138.000 in valore nominale, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 690.000 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Stock Option 2018 - 2021" approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 29 ottobre 2018. Ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo fissato dal Consiglio di Amministrazione, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.
- 6.10 In data 29 ottobre 2018 l'Assemblea straordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della delibera assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, mediante emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione ai soggetti che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione - ivi compresi investitori qualificati industriali e/o finanziari - a condizione che il prezzo di emissione delle azioni corrisponda al valore di mercato delle stesse e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

7 STRUMENTI FINANZIARI

La società, con delibera da assumersi da parte dell'assemblea straordinaria con le

maggioranze di legge, può emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti.

8 OBBLIGAZIONI

- 8.1 La società può emettere obbligazioni, nominative o al portatore, anche convertibili e "cum warrant" o warrants conformemente alle vigenti disposizioni normative.
- 8.2 L'assemblea può attribuire agli amministratori la facoltà di emettere obbligazioni convertibili a norma dell'art. 2420-ter del codice civile.

9 RECESSO DEL SOCIO

Il recesso potrà essere esercitato dal socio nei casi e con le modalità previste dalla legge. Non compete tuttavia il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società e/o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni. Il socio che intende esercitare il diritto di recesso dovrà darne comunicazione a mezzo lettera raccomandata A.R. indirizzata alla Società indicante, tra l'altro, gli estremi di deposito della certificazione di appartenenza al sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione per le azioni per le quali esercita il recesso presso un intermediario abilitato con vincolo di indisponibilità finalizzato al recesso.

10 SOGGEZIONE AD ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

- 10.1 La società deve indicare l'eventuale propria soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento negli atti e nella corrispondenza, nonché mediante iscrizione, a cura degli amministratori, presso la sezione del Registro delle Imprese di cui all'art. 2497-bis, comma secondo, del codice civile.

11 OBBLIGHI DI INFORMAZIONI

Essendo le azioni della società ammesse alle negoziazioni sul MTA – Segmento STAR trova applicazione la disciplina della "Diffusione delle informazioni al pubblico e la loro archiviazione" come definita nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A..

12 ASSEMBLEA

L'assemblea è ordinaria e straordinaria. L'assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale per la trattazione degli argomenti previsti dalla legge. Quando ricorrano le condizioni di legge, l'Assemblea ordinaria potrà essere convocata nel più ampio termine di centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'Assemblea straordinaria è convocata per la trattazione delle materie per la stessa previste dalla legge o dal presente Statuto. L'assemblea è convocata presso la sede sociale o altrove nel territorio nazionale, mediante avviso da pubblicarsi con le modalità e nei termini

stabiliti dalla normativa applicabile. L'avviso di convocazione può indicare anche le date delle eventuali convocazioni successive.

Possono intervenire all'Assemblea i soggetti a cui spetta il diritto di voto che abbiano ottenuto dall'intermediario abilitato l'attestazione della loro legittimazione, comunicata alla Società in conformità alla normativa applicabile. Coloro cui spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare per delega scritta ovvero mediante delega conferita in via elettronica in conformità alla normativa applicabile.

La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica mediante il ricorso a una delle seguenti modalità indicate di volta in volta nell'avviso di convocazione: (a) invio della delega all'indirizzo di posta elettronica - eventualmente certificata se così richiesto dalla normativa applicabile - indicato nell'avviso di convocazione; (b) utilizzo dell'apposita sezione del sito internet della Società indicata nell'avviso di convocazione. L'avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisce. Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare la regolarità delle deleghe e il diritto dei presenti a partecipare all'Assemblea.

Ogni azione dà diritto a un voto. L'Assemblea sia ordinaria sia straordinaria è costituita e delibera secondo le norme di legge. L'Assemblea potrà anche tenersi mediante mezzi di telecomunicazione, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione.

Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.

13 PRESIDENZA DELL'ASSEMBLEA.

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, o in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente ovvero dall'Amministratore Delegato; in caso di assenza o impedimento anche di questi ultimi, da altra persona designata dall'Assemblea medesima. Il Presidente è assistito da un Segretario che è il Segretario del Consiglio di Amministrazione ove nominato o, in sua assenza, da persona designata dall'Assemblea.

L'assistenza del Segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un Notaio.

Il Presidente dell'Assemblea:

- constata il diritto di intervento, anche per delega;
- accerta se l'Assemblea è regolarmente costituita e in numero legale per deliberare;
- dirige e regola lo svolgimento dell'Assemblea;
- stabilisce le modalità (comunque palesi) delle votazioni e proclama i risultati delle stesse.

14 AMMINISTRATORI

14.1 Gli amministratori possono essere non soci, durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi stabilito all'atto della nomina e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

14.2 Gli amministratori sono rieleggibili.

15 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

15.1 Il Consiglio di Amministrazione è composto da un minimo di tre ad un massimo di undici membri. Spetta all'assemblea ordinaria provvedere alla determinazione del numero dei membri dell'organo amministrativo e alla durata in carica.

15.2 Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati, ciascuno abbinato ad un numero progressivo. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ogni lista deve contenere, individuandolo/i espressamente, un numero di candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148 comma 3 nel D.lgs. n. 58/1998 pari almeno a quello minimo previsto dal presente statuto. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi (maschile e femminile), in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato per eccesso all'unità superiore) dei candidati. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni con diritto di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina di amministrazione e di controllo rappresentanti una quota percentuale di partecipazione al capitale sociale costruito da tali azioni, quale sottoscritto alla data di presentazione della lista, almeno pari: al 2,5% (due virgola cinque per cento) ovvero a quella fissata ai sensi delle relative disposizioni di legge o regolamentari nel caso quest'ultima risulti diversa dalla quota percentuale prevista prima. Nell'avviso di convocazione dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del Consiglio di Amministrazione è indicata la quota percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati.

15.3 Ogni azionista non può presentare, concorrere a presentare o votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Inoltre, gli azionisti che appartengano al medesimo gruppo (ovvero ai sensi dell'articolo 93 del D. Lgs. n. 58/1998 si trovino in rapporto di controllo fra essi o siano soggetti a comune controllo, anche allorché il controllante sia una persona fisica), o partecipino ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58/1998 avente ad oggetto azioni della società, oppure partecipino ad un tale patto parasociale e siano, ai sensi di legge, controllanti, o controllati da, o soggetti a comune controllo di, uno di tali azionisti partecipanti, non possono presentare o concorrere con altri a presentare più di una sola lista né, come ogni altro avente diritto al voto, possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Le liste, corredate dai curricula dei candidati contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi e sottoscritte dagli azionisti che le hanno presentate, o loro mandatario, con indicazione della propria

rispettiva identità e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta alla data di presentazione devono essere depositate presso la sede sociale entro 25 giorni precedenti alla data dell'assemblea, mentre la/le relativa/e certificazione/i ovvero comunicazione/i attestante/i la suddetta partecipazione e rilasciata/e da intermediario autorizzato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o regolamentari può/possono essere fatta/e pervenire anche successivamente purché entro 21 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima o unica convocazione. Entro il termine di presentazione della lista, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, la sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148 comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dal presente statuto, dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

- 15.4 Resta inteso che essendo le azioni ammesse alla negoziazione sull'MTA – Segmento STAR, ai sensi dell'art. 147- ter, comma 4, del D. lgs. 58/1998, almeno un amministratore, ovvero due, qualora il consiglio sia composto da più di sette componenti, devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF, nonché, se tale statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica, salvo che i requisiti non permangano in capo al numero minimo di amministratori che secondo il presente statuto devono possedere tale requisito.
- 15.5 Risultano eletti quali membri del Consiglio di Amministrazione i candidati indicati in ordine progressivo nella lista che ottiene il maggior numero di voti ("Lista di Maggioranza") in numero pari al numero complessivo dei componenti dell'organo amministrativo da eleggere meno uno, il quale sarà eletto dalla lista di minoranza come disciplinato nel successivo comma, fatto salvo quanto sopra previsto per assicurare l'equilibrio tra i generi nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari protempore vigenti.
- 15.6 Dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti, diversa da quella di cui al precedente comma, e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, ai sensi della disciplina di legge e regolamentare pro-tempore vigente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di cui sopra, sarà eletto amministratore il primo soggetto indicato in ordine progressivo in tale lista.
- 15.7 Nell'ipotesi in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste.
- 15.8 Qualora non sia assicurato nella composizione del Consiglio di Amministrazione il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine

progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della medesima lista secondo l'ordine progressivo. Se tale ultima procedura non dovesse assicurare il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra generi, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

15.9 Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un amministratore, ovvero due, qualora il consiglio sia composto da più di sette componenti, in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 148, comma 3, del TUF, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da almeno un amministratore, ovvero due, qualora il consiglio sia composto da più di sette componenti, in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

15.10 Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

15.11 Per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge; gli amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

16 CONVOCAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Il Consiglio di Amministrazione si raduna, anche in luogo diverso dalla sede sociale, purché in Europa, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta scritta da due dei suoi membri.

16.2 La convocazione viene fatta dal Presidente con lettera, con telegramma, telefax o messaggio di posta elettronica almeno tre giorni prima a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o, in caso di urgenza, almeno un giorno prima. Si riterranno comunque validamente costituite le riunioni del Consiglio di Amministrazione, anche in difetto di formale convocazione, quando siano presenti tutti gli amministratori e tutti i sindaci effettivi.

17 QUORUM CONSILIARI

17.1 Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei suoi membri.

17.2 Il Consiglio di Amministrazione delibera validamente con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti, salvo diverse previsioni di legge. In caso di parità di voti, prevarrà il voto del Presidente.

17.3 I consiglieri astenuti o che si siano dichiarati in conflitto di interessi non sono computati ai fini del calcolo della maggioranza.

18 PRESIDENZA E VERBALE DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

18.1 Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi membri il Presidente, quando a ciò non provveda l'assemblea; può inoltre nominare uno o più Vice-Presidenti ed un segretario, anche in via permanente ed anche estraneo al Consiglio stesso.

18.2 Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in mancanza, dall'amministratore designato dagli intervenuti.

18.3 Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

19 RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN TELECONFERENZA

19.1 Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si potranno svolgere anche per video, audio o tele conferenza a condizione che ciascuno dei partecipanti possa essere identificato da tutti gli altri e che ciascuno dei partecipanti sia in grado di intervenire in tempo reale durante la trattazione degli argomenti esaminati, nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti. Sussistendo queste condizioni, la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente ed il segretario.

20 SOSTITUZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

20.1 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, il Consiglio provvede alla loro sostituzione con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi, secondo quanto appresso indicato:

a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

20.2 In ogni caso il Consiglio e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori in possesso dei requisiti previsti dall'art. 148 terzo comma del D. Lgs. n. 58/1998 almeno nel numero complessivo minimo richiesto dal presente statuto ed in modo da assicurare il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-

tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla prossima Assemblea e quelli nominati dall'Assemblea durano in carica per il tempo che avrebbero dovuto rimanervi gli amministratori da essi sostituiti.

21 DECADENZA DEGLI AMMINISTRATORI

21.1 In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi motivo, della metà se di numero pari, o della maggioranza se di numero dispari, dei componenti il Consiglio di Amministrazione, si intenderà decaduto l'intero Consiglio, con effetto dalla ricostituzione di tale organo ad opera dell'assemblea di cui al seguente comma.

21.2 L'assemblea per la nomina di un nuovo organo amministrativo deve essere convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica od anche da uno solo di essi.

22 POTERI DI GESTIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

22.1 Al Consiglio di Amministrazione spettano tutti i poteri per la gestione dell'impresa sociale senza distinzione e/o limitazione per atti di cosiddetta ordinaria e straordinaria amministrazione.

22.2 Al Consiglio di Amministrazione spetta, in via non esclusiva, la competenza per adottare le deliberazioni concernenti gli oggetti indicati negli artt. 2365, secondo comma, e 2446, ultimo comma, del codice civile.

23 DELEGA DI ATTRIBUZIONI

23.1 Il Consiglio di Amministrazione, nei limiti e con i criteri previsti dall'art. 2381 del codice civile, può delegare proprie attribuzioni in tutto o in parte singolarmente ad uno o più dei suoi componenti, ivi compreso il Presidente, ovvero ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, determinando i limiti della delega e dei poteri attribuiti, nonché, sentito il parere del Collegio Sindacale, la relativa remunerazione.

23.2 Gli organi delegati, - o, in mancanza degli stessi, gli amministratori - riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

23.3 Il Consiglio di Amministrazione, oltre al Comitato esecutivo, può costituire uno o più Comitati, aventi esclusivamente funzioni di natura consultiva e/o propositiva, quali, a titolo esemplificativo, un Comitato per la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche e per la determinazione dei criteri dell'alta direzione della Società, composto in prevalenza di Consiglieri non esecutivi, il quale fornisca al Consiglio adeguate proposte in merito, ed un Comitato per il controllo interno, cui prendano parte un adeguato

numero di Consiglieri non esecutivi, con funzioni consultive e propositive in merito, in particolare, alle relazioni dei revisori e dei preposti al controllo interno e alla scelta ed al lavoro svolto dalle società di revisione.

- 23.4 Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare institori o procuratori per il compimento di determinati atti o categorie di atti, determinandone i poteri.

24 COMITATO ESECUTIVO

- 24.1 Il comitato esecutivo, se nominato, si compone da un minimo di due ad un massimo di cinque membri. I membri del comitato esecutivo possono in ogni tempo essere revocati o sostituiti dal Consiglio di Amministrazione.

- 24.2 Per la convocazione, la costituzione ed il funzionamento del comitato esecutivo valgono le norme previste per il Consiglio di Amministrazione.

25 DIRETTORE GENERALE

- 25.1 Il Consiglio di Amministrazione può nominare un direttore generale, anche estraneo al Consiglio, determinandone le funzioni, le attribuzioni e la relativa remunerazione all'atto della nomina; non possono comunque essere delegati al direttore generale, i poteri riservati dalla legge agli amministratori e quelli che comportino decisioni concernenti la definizione degli obiettivi globali della società e la determinazione delle relative strategie.

- 25.2 Il direttore generale si avvale della collaborazione del personale della società organizzandone le attribuzioni e le competenze funzionali.

26 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

- 26.1 Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale e con l'ordinaria maggioranza prevista nel presente statuto, nomina il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del D. Lgs. n. 58/1998, eventualmente stabilendo un determinato periodo di durata nell'incarico, tra i dirigenti in possesso di un'esperienza di almeno un triennio maturata ricoprendo posizioni di dirigenza in aree di attività amministrativo/contabile e/o finanziaria e/o di controllo presso la società e/o sue società controllate e/o presso altre società per azioni.

- 26.2 Il Consiglio di Amministrazione può, sempre previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale e con l'ordinaria maggioranza prevista nel presente statuto, revocare l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, provvedendo contestualmente ad un nuovo conferimento dell'incarico medesimo.

27 COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI

- 27.1 Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni dell'ufficio.
- 27.2 Per i compensi degli amministratori vale il disposto dell'art. 2389 del codice civile. In particolare, l'assemblea potrà inoltre riconoscere agli stessi indennità e compensi a carattere straordinario o periodico, anche rapportati agli utili.

27.3 L'assemblea può anche accantonare a favore degli amministratori, nelle forme repute idonee, anche in forma assicurativa, una indennità per la risoluzione del rapporto, da liquidarsi alla cessazione del mandato.

28 RAPPRESENTANZA

28.1 Il potere di rappresentare la società di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, senza limiti alcuni, nonché se nominato al Vice-Presidente, nei limiti stabiliti nella deliberazione di nomina.

28.2 In caso di nomina di consiglieri delegati, ad essi spetta la rappresentanza della società nei limiti dei loro poteri di gestione.

28.3 La rappresentanza della società spetta anche al direttore generale, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

29 COLLEGIO SINDACALE

29.1 Il Collegio Sindacale esercita i poteri, i doveri e le funzioni ad esso attribuite dalla legge e da altre disposizioni applicabili; è composto di tre membri effettivi; devono inoltre essere nominati due sindaci supplenti. Nella composizione del Collegio Sindacale deve essere assicurato l'equilibrio tra il genere maschile ed il genere femminile nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti.

29.2 I sindaci, che sono rieleggibili, sono scelti tra soggetti in possesso dei requisiti previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare, tra cui quelli di professionalità in conformità al Decreto del Ministro della Giustizia 30 marzo 2000 n. 162, specificandosi, in merito a quanto previsto all'articolo 1, comma 2, let. b) e let. c) di tale decreto, che sono da intendersi strettamente attinenti all'attività della società: (i) le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto tributario, la ragioneria, l'economia aziendale, l'economia generale, internazionale e dei mercati finanziari, la finanza aziendale, e (ii) i settori dell'industria e del commercio ed inerenti la comunicazione in genere. Per quanto riguarda la composizione del collegio sindacale, per i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

29.3 La nomina del Collegio Sindacale avviene, secondo le procedure di cui al presente articolo, nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e di regolamento pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti. La nomina dei sindaci viene effettuata dall'assemblea sulla base di liste presentate da soci, con la procedura qui di seguito prevista. Ciascuna lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente, nell'ambito delle quali i candidati sono elencati in numero progressivo. Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato per eccesso all'unità superiore) dei candidati

alla carica di Sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato per eccesso all'unità superiore) dei candidati alla carica di Sindaco supplente. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni con diritto di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina degli organi di amministrazione e di controllo rappresentanti una quota percentuale di partecipazione al capitale sociale costituito da tali azioni, quale sottoscritto alla data di presentazione della lista, almeno pari alla quota percentuale applicabile per la nomina del Consiglio di Amministrazione come determinata o richiamata dal presente statuto.

- 29.4 Nell'avviso di convocazione dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale è indicata la quota percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati.
- 29.5 Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare né, come ogni altro avente diritto al voto, votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Inoltre, gli azionisti che: i) appartengono al medesimo gruppo (ovvero ai sensi dell'articolo 93 del D. Lgs. n. 58/1998 si trovino in rapporto di controllo fra essi o siano soggetti a comune controllo, anche allorché il controllante sia una persona fisica), o ii) partecipino ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58/1998 avente ad oggetto azioni della società, o iii) partecipino ad un tale patto parasociale e siano, ai sensi di legge, controllanti, o controllati da, o soggetti a comune controllo di, uno di tali azionisti partecipanti, non possono presentare o concorrere con altri a presentare più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.
- 29.6 Le liste, corredate dai curricula dei candidati contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi con l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente detenute in altre società, e sottoscritte dagli azionisti che le hanno presentate, o loro mandatario, con indicazione della propria rispettiva identità e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta alla data di presentazione devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente a quello fissato per l'Assemblea in prima o unica convocazione unitamente a una dichiarazione degli azionisti presentatori, allorché diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nel capitale sociale (quest'ultimo come sopra definito nel presente articolo), attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi quali previsti dalla disciplina anche regolamentare pro-tempore vigente. La/e relativa/e certificazione/i ovvero comunicazione/i attestante/i la suddetta partecipazione rilasciata/e da intermediario autorizzato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o regolamentari può/possono essere fatta/e pervenire anche successivamente purché entro ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima o unica convocazione.
- 29.7 Entro il termine per la presentazione delle liste, devono essere depositate le dichiarazioni

con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, nonché la sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148 comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998 e di ogni altro requisito eventualmente prescritto dal presente statuto, dalla legge e dai regolamenti per i membri del Collegio Sindacale.

- 29.8 Nel caso in cui, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima o unica convocazione, sia stata presentata una sola lista, ovvero siano state presentate liste soltanto da azionisti che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina di legge e regolamentare pro-tempore vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al terzo giorno successivo a tale data e la quota minima di partecipazione per la presentazione di liste indicata nell'avviso di convocazione sarà da considerarsi ridotta della metà. Anche in caso di una tale presentazione, la/e relativa/e certificazione/i ovvero comunicazione/i attestante/i la necessaria partecipazione rilasciata/e da intermediario autorizzato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o regolamentari può/possono essere fatta/e pervenire anche successivamente purché almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima o unica convocazione.
- 29.9 Delle liste e delle informazioni presentate a corredo di esse è data pubblicità ai sensi della disciplina anche regolamentare pro-tempore vigente.
- 29.10 All'elezione dei sindaci si procede come segue: a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente, fatto salvo quanto di seguito previsto per assicurare l'equilibrio tra i generi nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti; b) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, un sindaco effettivo, a cui spetta la Presidenza del Collegio sindacale, ed un sindaco supplente.
- 29.11 Ai fini della nomina dei sindaci di cui alla lettera b) del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci.
- 29.12 Qualora un soggetto collegato ad un socio che abbia presentato o votato la lista che ha ottenuto il più alto numero di voti abbia votato per una lista di minoranza l'esistenza di tale rapporto di collegamento assume rilievo soltanto se il voto sia stato determinante ai fini dell'elezione del sindaco da trarsi da tale lista di minoranza.
- 29.13 Qualora a seguito della votazione per liste o della votazione dell'unica lista non sia assicurata la composizione del Collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra generi, si provvederà all'esclusione del candidato a sindaco effettivo del genere più rappresentato

eletto come ultimo in ordine progressivo dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti o dall'unica lista e quest'ultimo sarà sostituito dal candidato successivo, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati, tratto dalla medesima lista ed appartenente all'altro genere.

- 29.14 In caso di parità di voti fra due o più liste che abbiano ottenuto il più alto numero di voti si ricorrerà al ballottaggio in Assemblea con deliberazione assunta a maggioranza relativa.
- 29.15 Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza prevista dalla legge, risultano eletti sindaci effettivi i tre candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.
- 29.16 Nel caso non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea nomina il Collegio Sindacale con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, in modo comunque che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi.
- 29.17 In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, a condizione che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi. In difetto, nel caso di cessazione del sindaco di minoranza, subentra il candidato collocato successivamente, secondo l'originario ordine di presentazione e senza tenere conto dell'originaria candidatura alla carica di sindaco effettivo o supplente, nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato ovvero, in subordine ancora, il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti, a condizione che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi. In ogni altro caso, così come in caso di mancanza di candidati nella lista medesima, l'assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi o supplenti, necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale, con votazione a maggioranza. Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero, in subordine, nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti, in entrambi i casi senza tenere conto dell'originaria candidatura alla carica di sindaco effettivo o supplente sempre nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi. In ogni caso, dovrà essere

preventivamente presentata dai soci che intendono proporre un candidato la medesima documentazione inerente a quest'ultimo quale sopra prevista in caso di presentazione di liste per la nomina dell'intero Collegio, se del caso a titolo di aggiornamento di quanto già presentato in tale sede.

- 29.18 Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa e nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi, previa presentazione di candidature - corredate per ciascun candidato dalla medesima documentazione sopra prevista in caso di presentazione di liste per la nomina dell'intero Collegio - da parte di soci che risultino detenere, da soli o insieme ad altri soci presentatori, azioni con diritto di voto almeno pari alla quota percentuale del capitale sociale che sarebbe necessaria alla presentazione delle liste medesime come determinata o richiamata dal presente statuto, non essendo comunque consentita tale presentazione da parte di soci che detengano, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nel capitale sociale (quest'ultimo sempre come sopra definito nel presente articolo) o presentino rapporti di collegamento con questi ultimi quali previsti dalla disciplina anche regolamentare pro-tempore vigente. Nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei soci a cui non è consentita la presentazione di candidature. La presidenza del Collegio Sindacale resta in capo al sindaco effettivo di minoranza così nominato. In difetto di candidature presentate come qui sopra previsto, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro-tempore vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.
- 29.19 In ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, il sindaco subentrante assume anche la carica di Presidente del Collegio Sindacale.
- 29.20 I sindaci devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.
- 29.21 L'assemblea determina il compenso spettante ai sindaci, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico.
- 29.22 Il Collegio Sindacale può tenere le proprie riunioni per video, audio o tele conferenza, con le modalità sopra precisate per il Consiglio di Amministrazione.
- 30 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**
- 30.1 La Società approva le operazioni con parti correlate in conformità alle previsioni di legge e regolamentari vigenti, alle disposizioni del presente Statuto e alle procedure adottate in materia.
- 30.2 Le procedure adottate dalla Società in relazione alle operazioni con parti correlate potranno prevedere l'esclusione dal loro ambito di applicazione delle operazioni urgenti, anche di

competenza assembleare, nei limiti di quanto consentito dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

31 REVISIONE LEGALE DEI CONTI

31.1 La revisione legale dei conti della società è esercitata da una società di revisione legale iscritta in apposito albo a norma delle disposizioni di legge.

31.2 Per la nomina, la revoca, i requisiti, le attribuzioni, le competenze, le responsabilità, i poteri, gli obblighi e i compensi dei soggetti comunque incaricati della revisione legale dei conti, si osservano le norme di legge vigenti.

32 BILANCIO E UTILI

32.1 Gli esercizi sociali si chiudono il giorno 31 dicembre di ogni anno.

32.2 Al termine di ogni esercizio sociale, l'organo amministrativo procede alla formazione del bilancio e delle conseguenti formalità, a norma di legge.

32.3 Gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, dedotto il cinque per cento per la riserva legale sino a quando non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'assemblea.

32.4 I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili saranno prescritti a favore della società.

33 SCIoglimento E LIQUIDAZIONE

33.1 In caso di scioglimento e liquidazione della società si applicano le norme di legge.

34 DISPOSIZIONI GENERALI

34.1 Per quanto non previsto nel presente statuto valgono le norme di legge in materia di società per azioni.

F.to Carlo Marchetti notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo, ai sensi dell'art. 22, D.Lgs. 7 marzo 2005 n. 82, in termine utile di registrazione per il Registro Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi

Firmato Carlo Marchetti

Milano, 4 novembre 2019

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.

