

Emittente

Shedir Pharma Group S.p.A.



Nominated Adviser, Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner

BPER Banca S.p.A.

BPER:
Banca

Joint Global Coordinator, Joint Bookrunner e Specialist

Banca Akros S.p.A.



Financial Advisor

UBS Europe SE – Italian Branch



IL PRESENTE DOCUMENTO CONTIENE IMPORTANTI INFORMAZIONI E DEVE ESSERE LETTO CON PARTICOLARE ATTENZIONE NELLA SUA INTERESSA E CONSIDERANDO I FATTORI DI RISCHIO IN ESSO RIPORTATI

Il presente documento è stato redatto in conformità al regolamento emittenti dell'AIM Italia (**"Regolamento Emittenti AIM"**) ai fini dell'ammissione delle azioni ordinarie di Shedir Pharma Group S.p.A. (**"Shedir Pharma Group"** o **"Emittente"** o **"Società"**) su tale sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"AIM Italia"**). L'emissione di strumenti finanziari contemplata nel presente documento non costituisce una "offerta al pubblico" così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (**"TUF"**) e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE e/o dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980. Il presente documento non costituisce quindi un prospetto e la sua pubblicazione non deve essere autorizzata dalla CONSOB ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE e/o del Regolamento (UE) 2017/1129 o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (**"Regolamento Emittenti"**)

AIM ITALIA È UN SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE DEDICATO PRIMARIAMENTE ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE E ALLE SOCIETÀ AD ALTO POTENZIALE DI CRESCITA ALLE QUALI È TIPICAMENTE COLLEGATO UN LIVELLO DI RISCHIO SUPERIORE RISPETTO AGLI EMITTENTI DI MAGGIORI DIMENSIONI O CON BUSINESS CONSOLIDATI

L'INVESTITORE DEVE ESSERE CONSAPEVOLE DEI RISCHI DERIVANTI DALL'INVESTIMENTO IN QUESTA TIPOLOGIA DI EMITTENTI E DEVE DECIDERE SE INVESTIRE SOLTANTO DOPO ATTENTA VALUTAZIONE

CONSOB E BORSA ITALIANA S.P.A. NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL CONTENUTO DI QUESTO DOCUMENTO

• documento di ammissione •

relativo all'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia di azioni ordinarie di Shedir Pharma Group S.p.A.

Borsa Italiana S.p.A. ha emesso il provvedimento di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia in data 19 luglio 2019. Si prevede che la data di inizio delle negoziazioni degli strumenti finanziari sia il 23 luglio 2019

Le azioni ordinarie della Società non sono negoziate in alcun mercato regolamentato o non regolamentato italiano o estero e la Società non ha presentato domanda di ammissione in altri mercati (fatta eccezione per AIM Italia)

EMISSIONE RIENTRANTE NEI CASI DI INAPPLICABILITÀ DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI OFFERTA AL PUBBLICO AI SENSI DEGLI ARTICOLI 100 DEL TUF E 34-TER DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Piano di Sorrento (NA), 19 luglio 2019 – Documento di ammissione messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Shedir Pharma Group S.p.A. in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95 e sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.shedirpharma.com

INDICE

INDICE.....	[Indice]
AVVERTENZA.....	[Avvertenza]
DEFINIZIONI.....	[Definizioni]
GLOSSARIO.....	[Glossario]
CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE.....	[Calendario]
DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	[Documenti]
SEZIONE PRIMA.....	[SEZIONE PRIMA]
PARTE I – PERSONE RESPONSABILI.....	1
1. RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	1
2. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	1
PARTE II – REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	2
1. REVISORI DELL'EMITTENTE.....	2
2. INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	2
PARTE III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	3
1. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	3
1.1 Premessa.....	3
1.2 Informazioni finanziarie selezionate relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.....	3
PARTE IV – FATTORI DI RISCHIO.....	15
1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO.....	15
1.1 Rischi connessi all'esecuzione del piano industriale.....	15
1.2 Rischi connessi alla strategia e alla gestione della crescita dell'Emittente per linee esterne.....	15
1.3 Rischi legati alla dipendenza dell'Emittente da figure chiave.....	16
1.4 Rischi connessi ai procedimenti penali pendenti a carico di un amministratore dell'Emittente.....	17
1.5 Rischi connessi alla normativa fiscale.....	17
1.6 Rischi connessi alla scissione proporzionale dell'Emittente.....	18
1.7 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione ed al sistema di controllo interno.....	19
1.8 Rischi connessi all'utilizzo di agenti e procacciatori di affari nonché alla gestione del personale.....	19
1.9 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto.....	20
1.10 Rischi connessi alla disponibilità delle unità immobiliari in cui è svolta l'attività del Gruppo.....	20
1.11 Rischi connessi all'immissione in commercio dei prodotti farmaceutici.....	21
1.12 Rischi connessi all'immissione in commercio di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici.....	21
1.13 Rischi connessi all'internazionalizzazione.....	22
1.14 Rischi connessi all'attività di ricerca e sviluppo e all'effettuazione di studi clinici.....	22
1.15 Rischi connessi alla protezione della proprietà intellettuale.....	22
1.16 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate del Gruppo e alla difficoltà di reperirne di nuove.....	23
1.17 Rischi connessi alla violazione della proprietà intellettuale di terzi.....	23
1.18 Rischi connessi alla mancata registrazione di taluni marchi.....	23
1.19 Rischi connessi ai rapporti con le officine di produzione/farmaceutiche e alla produzione.....	24
1.20 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori, alla fluttuazione dei prezzi e alla disponibilità delle materie prime.....	25
1.21 Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali.....	25
1.22 Rischi connessi all'implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.lgs. 231/2001.....	26
1.23 Rischi connessi al rispetto della normativa ambientale e di sicurezza.....	26
1.24 Rischi da attività di direzione e coordinamento.....	26
1.25 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate.....	27
1.26 Rischi connessi ai conflitti di interesse degli amministratori ed al cc.dd. <i>interlocking</i>	27
1.27 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo ed al rispetto degli obblighi previsti nei contratti di finanziamento.....	27
1.28 Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse.....	28
1.29 Rischi connessi agli indicatori alternativi di <i>performance</i>	28
1.30 Rischi connessi alla gestione del magazzino da parte dell'Emittente.....	29
1.31 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne.....	29
2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE ED IL GRUPPO.....	29
2.1 Rischi connessi ai rapporti con la classe medico-scientifica.....	29
2.2 Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo.....	29
2.3 Rischi connessi alle tendenze dei consumatori e ai cambiamenti della spesa in ambito <i>healthcare</i>	30
2.4 Rischi legati al mantenimento di elevati <i>standard</i> e di innovazione dei prodotti.....	30
2.5 Rischi connessi alla concorrenza.....	31
2.6 Rischi connessi al mercato di riferimento.....	31
2.7 Rischi connessi al quadro macroeconomico.....	31
3. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	31

3.1	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli strumenti finanziari dell'Emittente	31
3.2	Rischi connessi alla difficile contendibilità dell'Emittente	32
3.3	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	32
3.4	Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società	32
3.5	Rischi connessi all'attività di stabilizzazione	33
3.6	Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi	33
3.7	Rischi connessi ai conflitti di interesse	33
3.8	Rischi connessi all'assenza di <i>rating</i> relativo all'Emittente	34
3.9	Rischi connessi al limitato flottante delle Azioni dell'Emittente ed alla limitata capitalizzazione	34
3.10	Rischi connessi alle particolari caratteristiche dell'investimento in Azioni	34
	PARTE V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	35
1.	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE	35
1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	35
1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	35
1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	35
1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale	35
1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo	35
2.	INVESTIMENTI	37
2.1	Principali investimenti effettuati	37
2.2	Investimenti in corso di realizzazione	38
2.3	Investimenti futuri	38
	PARTE VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	40
1.	PRINCIPALI ATTIVITÀ	40
1.1	Descrizione delle attività del Gruppo	40
1.2	Le divisioni	42
1.3	I canali distributivi ed i clienti	53
1.4	Modello di <i>business</i> del Gruppo	55
1.5	Fattori chiave di successo	61
1.6	Programmi futuri e strategie	62
1.7	Fenomeni di stagionalità	64
1.8	Indicazione di nuovi prodotti e del relativo stato di sviluppo	64
1.9	Quadro normativo	64
2.	PRINCIPALI MERCATI	67
2.1	Mercato di riferimento	67
2.2	Posizionamento competitivo	72
3.	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUITO SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE O SUI MERCATI DI RIFERIMENTO	73
4.	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE	74
4.1	Marchi, brevetti o licenze	74
4.2	Clienti e fornitori	74
4.3	Contratti di finanziamento	74
5.	FONTI DELLE DICHIARAZIONI FORMULATE DALL'EMITTENTE RIGUARDO ALLA PROPRIA POSIZIONE CONCORRENZIALE	74
	PARTE VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA	75
1.	DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE	75
2.	SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE	76
	PARTE VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	78
1.	PROBLEMI AMBIENTALI CHE POSSONO INFLUIRE SULL'UTILIZZO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	78
	PARTE IX – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	79
1.	TENDENZE PIÙ SIGNIFICATIVE MANIFESTATESI RECENTEMENTE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	79
2.	INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO	79
	PARTE X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	80
1.	INFORMAZIONI SUGLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE, DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	80
1.1	Consiglio di amministrazione	80
1.2	Collegio sindacale	85
2.	CONFLITTI DI INTERESSE CIRCA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE, DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	89
	PARTE XI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	90
1.	DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE	90
2.	CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	90
3.	DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO	90
	PARTE XII – DIPENDENTI	92
1.	DIPENDENTI	92
2.	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	92

3.	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE	93
PARTE XIII – PRINCIPALI AZIONISTI		94
1.	AZIONISTI CHE DETENGONO STRUMENTI FINANZIARI IN MISURA SUPERIORE AL 5% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE	94
2.	PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI	95
3.	SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE	95
4.	ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	95
PARTE XIV – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....		96
1.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	96
PARTE XV – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI		98
1.	CAPITALE SOCIALE	98
1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato	98
1.2	Azioni non rappresentative del capitale sociale	98
1.3	Azioni proprie	98
1.4	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale	98
1.5	Altre informazioni relative al capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione	98
1.6	Evoluzione del capitale sociale.....	98
2.	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE	99
2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	99
2.2	Disposizioni dello statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	100
2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	102
2.4	Disciplina statutaria relativa alla modifica dei diritti dei possessori delle azioni.....	102
2.5	Disposizioni statutarie delle assemblee dell'Emittente.....	102
2.6	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	103
2.7	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta.....	104
2.8	Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge.....	105
PARTE XVI – CONTRATTI IMPORTANTI.....		106
1.	OPERAZIONI STRAORDINARIE.....	106
1.1	Scissione parziale proporzionale dell'Emittente in favore di Maior Group S.r.l.	106
2.	CONTRATTI DI FINANZIAMENTO	106
2.1	Mutuo chirografario stipulato in data 1 settembre 2017 tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.....	106
2.2	Mutuo chirografario stipulato in data 1 settembre 2017 tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.....	106
2.3	Contratto di finanziamento stipulato in data 20 dicembre 2017 tra l'Emittente e Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	107
2.4	Contratto di finanziamento in data 30 gennaio 2017 tra Shedir Pharma e Banco di Napoli S.p.A.....	107
2.5	Contratto di finanziamento stipulato in data 2 novembre 2017 tra Shedir Pharma e Crédit Agricole Cariparma S.p.A.....	107
2.6	Contratto di finanziamento stipulato in data 27 dicembre 2017 tra Shedir Pharma e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	108
2.7	Contratto di finanziamento stipulato in data 3 maggio 2018 tra Shedir Pharma e Deutsche Bank S.p.A.	108
2.8	Contratto di finanziamento stipulato in data 29 marzo 2019 tra Shedir Pharma e Deutsche Bank S.p.A.	109
2.9	Contratto di finanziamento stipulato in data 27 marzo 2017 tra Dymalife e Banco di Napoli S.p.A.	109
2.10	Contratto di finanziamento stipulato in data 25 gennaio 2019 tra Dymalife e Crédit Agricole Cariparma S.p.A.....	110
2.11	Mutuo chirografario stipulato in data 22 febbraio 2018 tra Zenit S.r.l. e Banca di Credito Popolare S.C.p.A.	110
2.12	Mutuo chirografario stipulato in data 22 febbraio 2018 tra Nadir S.r.l. e Banca di Credito Popolare S.C.p.A.....	110
2.13	Contratto di finanziamento stipulato in data 21 giugno 2018 tra Kali S.r.l. con socio unico e Mediocredito Italiano S.p.A.....	110
3.	ALTRE CONVENZIONI ED ACCORDI.....	111
3.1	<i>Directorship agreement</i> tra l'Emittente e il dott. Antonio Scala sottoscritto in data 16 luglio 2019.....	111
PARTE XVII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI		112
1.	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	112
2.	ATTESTAZIONE IN MERITO ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	112
PARTE XVIII – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....		113
SEZIONE SECONDA		[SEZIONE SECONDA]
PARTE I – PERSONE RESPONSABILI		115
1.	RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	115
2.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	115
PARTE II – FATTORI DI RISCHIO.....		116
PARTE III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....		117
1.	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	117
2.	RAGIONI DELL'OFFERTA ED IMPIEGO DEI PROVENTI	117
PARTE IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE		118
1.	DESCRIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	118
1.1	Tipo e classe degli strumenti finanziari	118
1.2	Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono emessi	118
1.3	Caratteristiche degli strumenti finanziari	118
1.4	Valuta degli strumenti finanziari.....	118

1.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio	118
1.6	Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi	118
1.7	Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari	119
1.8	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari	119
1.9	Applicabilità delle norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto residuale	119
1.10	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari dell'Emittente	119
2.	REGIME FISCALE	120
2.1	Definizioni	120
2.2	Regime transitorio	120
2.3	Regime fiscale dei dividendi	121
2.4	Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR	127
2.5	Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle Azioni	129
2.6	Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro	133
2.7	Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin Tax")	134
2.8	Imposta sulle successioni e donazioni	136
	PARTE V – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	137
1.	INFORMAZIONI SUI SOGGETTI CHE OFFRONO IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI	137
2.	ACCORDI DI LOCK-UP	137
3.	ACCORDI DI LOCK-IN	137
	PARTE VI – SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE E ALL'OFFERTA	138
1.	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE	138
	PARTE VII – DILUIZIONE	139
1.	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA	139
2.	EFFETTI DILUITIVI IN CASO DI MANCATA SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA	139
	PARTE VIII – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	140
1.	CONSULENTI	140
2.	INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA SEZIONE SECONDA SOTTOPOSTE A REVISIONE O REVISIONE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	140
3.	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI	140
4.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	140

AVVERTENZA

L'emissione degli strumenti finanziari contemplata nel presente documento (il "**Documento di Ammissione**") non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari, né costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto delle azioni ordinarie dell'Emittente posta in essere da soggetti in circostanze o nell'ambito di una giurisdizione in cui tale offerta o invito alla vendita o sollecitazione non sia consentita.

Il presente Documento di Ammissione non è destinato ad essere pubblicato, distribuito o diffuso (direttamente e/o indirettamente) in giurisdizioni diverse dall'Italia e, in particolare, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America ("**Stati Uniti**") nonché in qualsiasi altro Paese in cui la pubblicazione, distribuzione o diffusione del Documento di Ammissione richieda l'approvazione delle competenti Autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti locali ("**Altri Paesi**"). Gli strumenti finanziari dell'Emittente non sono stati e non saranno registrati in base al *Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e integrato, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone, Stati Uniti e negli Altri Paesi né potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone, Stati Uniti o negli Altri Paesi, fatto salvo il caso in cui l'Emittente si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili. La pubblicazione e la distribuzione del presente Documento di Ammissione in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari e pertanto gli investitori sono tenuti ad informarsi sulla normativa applicabile in materia nei rispettivi Paesi di residenza e ad osservare tali restrizioni. Ogni soggetto che entri in possesso del presente documento dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni e osservare dette restrizioni. La violazione delle restrizioni previste potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM.

Si precisa che per le finalità connesse all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sull'AIM Italia, BPER Banca S.p.A. ha agito in veste di Nominated Adviser della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Nominated Adviser dell'AIM Italia ("**Regolamento Nomad**").

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Nomad, BPER Banca S.p.A. è pertanto unicamente responsabile nei confronti di Borsa Italiana S.p.A.

BPER Banca S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida in qualsiasi momento di investire nella Società. Si rammenta che responsabili nei confronti degli investitori in merito alla completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel presente documento sono unicamente i soggetti indicati nella Sezione Prima, Parte I e nella Sezione Seconda, Parte I che seguono.

Si segnala che per la diffusione delle informazioni regolamentate l'Emittente si avvarrà del circuito "*e-Market SDIR*" gestito da SPAFID Connect S.p.A. con sede legale in via Filodrammatici, n. 10, Milano.

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei principali termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato qui di seguito indicato.

Adhara	Adhara S.r.l. Ricerca e Comunicazione Unipersonale, con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 07415121214.
AIM Italia	L'AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Ammissione	L'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia.
Aumento di Capitale	<p>L'aumento del capitale sociale a pagamento ed in via scindibile deliberato dall'assemblea dell'Emittente in data 17 giugno 2019, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c. in quanto a servizio del Collocamento, per un controvalore (tra nominale e sovrapprezzo) di complessivi massimi euro 16.000.000,00 mediante emissione in una o più volte, anche per <i>tranches</i>, di Azioni Ordinarie.</p> <p>In esecuzione alla suddetta delibera assembleare, l'Emittente in data 16 luglio 2019 ha deliberato di fissare il prezzo puntuale di sottoscrizione delle Azioni Ordinarie destinate all'Offerta in euro 7,00 cadauna di cui euro 1,00 a capitale sociale ed euro 6,00 a titolo di sovrapprezzo, con conseguente emissione a valere sulla parziale esecuzione del predetto Aumento di Capitale di <i>(i)</i> massime n. 1.428.500 Azioni ai fini del Collocamento e <i>(ii)</i> massime n. 214.250 Azioni ai fini del potenziale esercizio dell'Opzione Greenshoe.</p>
Azioni ovvero Azioni Ordinarie	Le azioni ordinarie dell'Emittente prive del valore nominale espresso.
Banca Akros ovvero Joint Global Coordinator ovvero Specialist ovvero Joint Bookrunner	Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, viale Eginardo n. 29, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 03064920154, P.IVA n. 10537050964, che, oltre al ruolo di <i>joint global coordinator</i> , ricopre il ruolo di <i>joint bookrunner</i> e <i>specialist</i> .
Bluadhara	Bluadhara S.r.l. con socio unico, con sede legale in Sorrento (NA), via Degli Aranci n. 51, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 07252981217.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
BPER ovvero Nomad (Nominated Adviser) ovvero Joint Global Coordinator ovvero Joint Bookrunner	BPER Banca S.p.A., con sede legale in Modena, via San Carlo n. 8/20, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena 0115323036, P.IVA n. 03830780361, che, oltre al ruolo di <i>nominated adviser</i> , ricopre il ruolo di <i>joint global coordinator</i> e di <i>joint bookrunner</i> .
Codice Civile ovvero cod. civ. ovvero c.c.	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Collocamento ovvero Offerta	L'offerta di complessive massime n. 1.428.500 Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale, da effettuarsi in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 della Parte II ("Linee Guida") del Regolamento Emittenti AIM, rinvenienti dall'Aumento di Capitale rivolta a: <i>(i)</i> "investitori qualificati", quali definiti dagli artt. 100 del TUF, 34-ter del Regolamento Emittenti e 35 del Regolamento Intermediari nonché investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1993 ovvero altri soggetti nello spazio economico europeo (SEE), esclusa l'Italia, che siano "investitori qualificati / istituzionali" ai sensi dell'articolo 2(1)(e) della Direttiva 2003/71/CE e sue modifiche ed integrazioni

(e in ogni caso con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità) e (ii) ad altre categorie di investitori, con modalità tali per quantità dell'Offerta e qualità dei destinatari della stessa da rientrare nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dalle sopra menzionate disposizioni e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero, con conseguente esclusione dalla pubblicazione di un prospetto informativo, e segnatamente, con un taglio minimo di sottoscrizione non inferiore ad euro 100.000,00 per ciascun investitore.

CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	La data di pubblicazione del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, ovvero il 19 luglio 2019.
Data di Ammissione	La data del provvedimento di Ammissione disposta con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana, ovvero il 19 luglio 2019.
D.Lgs. 231/2001	Il Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231, come successivamente modificato e integrato.
Documento di Ammissione	Il presente documento di ammissione.
Dymalife	Dymalife Pharmaceutical S.r.l. con socio unico, con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Casa Rosa n. 33, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 08456641219.
Dymalife Research	Dymalife Research S.r.l. con socio unico, con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Casa Rosa n. 33, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 09065261217.
Gruppo Shedir ovvero Gruppo	L'Emittente e le società da questa direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 c.c., e incluse nel perimetro di consolidamento.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, piazza degli Affari n. 6.
Neilos	Neilos S.r.l., con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 08002781212.
Opzione di Over Allotment	L'opzione di prestito di massime n. 214.250 Azioni pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, concessa dal Socio Fondatore in favore di Banca Akros e BPER, in qualità di Joint Global Coordinator.
Opzione Greenshoe ovvero Greenshoe	L'opzione di sottoscrizione di massime n. 214.250 Azioni a valere sull'Aumento di Capitale pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, concessa dall'Emittente in favore di Banca Akros e BPER, in qualità di Joint Global Coordinator.
Parti Correlate	Le "parti correlate" così come definite nel regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
Principi Contabili Internazionali ovvero IFRS	Tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS) nonché tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC).
Principi Contabili Italiani ovvero	Indica i principi contabili che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società italiane non quotate sui mercati regolamentati, emanati dal Consiglio

Italian GAAP	Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Emittenti AIM	Il Regolamento Emittenti dell'AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Intermediari	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla CONSOB con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Nomad	Il Regolamento Nominated Adviser dell'AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana, come successivamente modificato ed integrato.
Shedir Espana	Shedir Farmaceutica España SL, con sede legale in C/ San Vincente Martir n. 85 Vivalencia46, Valencia, Spagna.
Shedir Pharma Group <i>ovvero Società</i> <i>ovvero Emittente</i>	Shedir Pharma Group S.p.A., con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 07887461213.
Shedir Pharma	Shedir Pharma S.r.l. Unipersonale, con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 05986021219.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, via Monte Rosa n. 91, codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 12979880155.
Socio Fondatore	Il dott. Umberto Di Maio, nato a Vico Equense (NA), il 4 gennaio 1973, codice fiscale DMIMRT73A04L845Y.
Statuto <i>ovvero Statuto Sociale</i>	Lo statuto sociale dell'Emittente, adottato con delibera dell'assemblea della Società in data 17 giugno 2019, disponibile sul sito <i>internet</i> dell'Emittente www.shedirpharma.com .
Testo Unico della Finanza <i>ovvero TUF</i>	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni e integrazioni.
Testo Unico delle Imposte sui Redditi <i>ovvero TUIR</i>	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni e integrazioni.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato qui di seguito indicato.

AIFA	“Agenzia Italiana del Farmaco”, ossia l’organismo dell’autorità normativa sanitaria italiana deputato all’autorizzazione della sperimentazione clinica (e relativa produzione secondo le GMP) dei medicinali sperimentali, nonché la loro immissione in commercio.
Autorizzazione all’Immissione in Commercio (AIC)	Provvedimento amministrativo che permette ad un’azienda farmaceutica di commercializzare un medicinale, specialità o generico, prodotto in modo industriale.
Alimenti funzionali	I prodotti alimentari ideati per offrire, rispetto agli alimenti tradizionali, un beneficio in più per migliorare il benessere fisico e concorrere alla riduzione del rischio di sviluppo di alcune malattie.
Bioattivi nutrizionali	Principi nutrienti di origine naturale, contenuti negli alimenti, che hanno effetti benefici sulla salute.
Dispositivo medico o <i>medical device</i>	I “dispositivi medici” o “ <i>medical device</i> ”, come definiti ai sensi della Direttiva 90/385/CEE, indicano: qualunque strumento, apparecchio, impianto, <i>software</i> , sostanza o altro prodotto, utilizzato da solo o in combinazione, compresi gli accessori tra cui il software destinato dal fabbricante ad essere impiegato specificamente con finalità diagnostiche o terapeutiche e necessario al corretto funzionamento del dispositivo stesso, destinato dal fabbricante ad essere impiegato sull’uomo a fini di: <i>(i)</i> diagnosi, prevenzione, controllo, trattamento o attenuazione di malattie; <i>(ii)</i> diagnosi, controllo, trattamento, attenuazione o compensazione di una ferita o di un <i>handicap</i> ; <i>(iii)</i> studio, sostituzione o modifica dell’anatomia oppure di un processo fisiologico; <i>(iv)</i> controllo del concepimento; che non eserciti nel o sul corpo umano l’azione principale cui è destinato con mezzi farmacologici, immunologici o mediante processi metabolici, ma la cui funzione possa essere coadiuvata da tali mezzi.
Estratti naturali	Prodotti ottenuti mediante estrazione con acqua o solventi da parti di piante con successiva concentrazione e purificazione; gli estratti naturali possono avere proprietà terapeutiche o fisiologiche e vengono utilizzati in specialità medicinali o in prodotti nutraceutici, quali integratori alimentari o nutrizionali.
Famiglia di brevetti	Per famiglia di brevetti si intende tutte le domande di brevetto e/o i brevetti concessi che coprono differenti regioni geografiche e derivano tutte da un’unica domanda di brevetto (corrispondente ad una singola invenzione).
Farmaco di fascia A	I farmaci di fascia A sono i farmaci essenziali e quelli finalizzati al trattamento di patologie croniche. La classificazione è effettuata dal Servizio Sanitario Nazionale. I farmaci rientranti nella fascia A sono generalmente gratuiti per i pazienti, salvo un’eventuale quota di compartecipazione (“ <i>ticket</i> ”), che può variare da regione a regione. Inoltre, ove rispetto al farmaco prescritto dal medico con ricetta esista in commercio un farmaco equivalente ad un costo minore, il paziente potrà acquistare quest’ultimo salvo, pagando la differenza di prezzo, optare per l’originale. L’autorizzazione per l’immissione in commercio di tali farmaci viene concessa solo a seguito di accurati studi clinici realizzati sul farmaco stesso.
Farmaco di fascia C	I farmaci di fascia C sono i farmaci che non sono considerati essenziali dal SSN e quindi ad integrale carico del cittadino. Sono medicinali utilizzati generalmente per patologie di lieve entità, o considerate minori, che, quindi, non sono considerati

	“essenziali” per la salvaguardia della vita del paziente.
Farmaco OTC	Segmento di farmaci di automedicazione, anche detti “da banco”, che possono essere acquistati in farmacia e parafarmacia senza obbligo di presentazione di prescrizione medica.
Generico brandizzato	Farmaco equivalente commercializzato con un proprio marchio nominativo e/o figurativo.
Integratore alimentare o nutrizionale	Gli “integratori alimentari”, come definiti dalla Direttiva 2002/46/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 10 giugno 2002, indicano: i prodotti alimentari destinati ad integrare la dieta normale e che costituiscono una fonte concentrata di sostanze nutritive o di altre sostanze aventi un effetto nutritivo o fisiologico, sia monocomposti che pluricomposti, in forme di dosaggio, vale a dire in forme di commercializzazione quali capsule, pastiglie, compresse, pillole e simili, polveri in bustina, liquidi contenuti in fiale, flaconi a contagocce e altre forme simili, di liquidi e polveri destinati ad essere assunti in piccole quantitative unitari. Gli integratori alimentari rappresentano prodotti specifici volti a favorire l'assunzione di determinati principi nutritivi non presenti negli alimenti di una dieta non corretta. Gli integratori vengono consigliati nei casi in cui l'organismo abbia carenza di determinati alimenti.
Key Opinion Leader	Medico specialista nelle aree terapeutiche d'interesse per lo sviluppo dei prodotti e che svolge attività di ricerca e studio sui prodotti stessi, e che ha una considerevole influenza sulle differenti scelte terapeutiche.
Materia prima significativa	La materia prima avente un impatto rilevante sui costi di produzione del relativo prodotto ovvero la cui qualità, formulazione, derivazione o purezza risulti essere strategica e/o determinante con riguardo all'efficacia terapeutica e alla qualità del prodotto stesso.
Nutraceutico	Neologismo che associa i vocaboli “nutrizione” e “farmaceutica” e indica il settore di produzione di integratori alimentari e nutrizionali a base naturale di supporto alle cure farmacologiche, in grado di interagire con le funzioni fisiologiche dell'organismo favorendone e stimolandone la naturale reazione biologica.
Organizzazione Mondiale per la Proprietà Intellettuale (WIPO)	L'Organizzazione Mondiale per la Proprietà Intellettuale (WIPO), con sede a Ginevra, è una delle agenzie specializzate delle Nazioni Unite finalizzata alla protezione della proprietà intellettuale nei Paesi che vi aderiscono. La WIPO ha altresì il compito di valutazione delle Domande di Brevetto Internazionale ai sensi del Patent Cooperation Treaty (PCT) a cui hanno aderito oltre 150 Paesi, al fine di facilitare la concessione di brevetti a livello nazionale nei singoli Paesi aderenti.
Parafarmacia	In Italia, punto vendita, ove sono presenti obbligatoriamente uno o più farmacisti iscritti all'Ordine Professionale, che può dispensare prodotti farmaceutici senza obbligo di prescrizione (SOP), oltre ai cosiddetti farmaci da banco (OTC) e, inoltre, integratori alimentari, prodotti erboristici ovvero fitomedicine, fitofarmaci, farmaci omeopatici, farmaci veterinari (sia di libera vendita che con obbligo di prescrizione), cosmetici, articoli sanitari, alimentari, prodotti per l'infanzia e per l'igiene, preparati galenici e, infine, una esigua porzione di farmaci declassificati, ossia medicinali con obbligo di prescrizione individuati dall'AIFA all'interno della Fascia C (cfr. “Farmaci non rimborsati”). Le parafarmacie sono attualmente disciplinate dal D.L. n. 223/2006 (c.d. “Riforma Bersani”) definitivamente convertito con la Legge n. 248 del 4 agosto 2006. Analoghe strutture di vendita sul territorio possono essere e sono di norma presenti in altri ordinamenti giuridici (cfr. <i>parafarmacias</i> in Spagna, <i>drugstores</i> in UK o USA).
Primary care	Cura quotidiana fornita da professionisti sanitari (ad esempio, il medico di base).

Principi attivi	I principi attivi costituiscono la parte farmacologicamente attiva dei medicinali, che sono formati anche dagli eccipienti. Il termine principio attivo indica una sostanza o molecola che possiede una certa attività biologica, includendo tutte le sostanze dotate di effetto terapeutico (farmaci), benefico (vitamine, probiotici) o tossico (veleni). I principi attivi possono essere sintetici – è il caso della maggior parte dei farmaci – semisintetici, come per esempio l'aspirina (acido acetilsalicilico) o naturali, per esempio alcaloidi ed estratti da piante usate nella medicina tradizionale o in fitoterapia o ancora ricavati da scarti di lavorazione della produzione animale (come ad es. la glucosamine estratta dal carapace di alcune specie di granchi o crostacei marini).
Prodotti nutraceutici	Derivati alimentari, quali integratori alimentari e nutrizionali, ai quali si attribuiscono, oltre al valore nutrizionale di base, uno o più benefici aggiuntivi, di supporto alle cure farmacologiche, in grado di interagire con le funzioni fisiologiche dell'organismo favorendone e stimolandone la naturale reazione biologica.
Product Information File (PIF)	Il <i>Product Information File</i> è un documento obbligatorio che va redatto per tutti i prodotti cosmetici commercializzati secondo il regolamento europeo n. 1223/2009.
Referenza	Identifica univocamente una specifica variante di prodotto che differisce dagli altri prodotti per un qualsiasi particolare (ad esempio, formulazione, composizione, formato, dimensione, colore, taglia ecc.). È il massimo livello di dettaglio di prodotto utilizzato nella gestione operativa ed è solitamente identificata mediante un codice numerico.
Ufficio Europeo dei Brevetti (EPO)	L'Ufficio Europeo dei Brevetti (EPO), con sede principale a Monaco di Baviera, è l'organismo preposto ad effettuare ricerche, esaminare le domande brevetto europeo e applicazioni internazionali, concedere brevetti europei nonché esaminare le opposizioni legali presentate contro i brevetti europei.
Ufficio Italiano Brevetti e Marchi (UIBM)	L'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi è un ufficio del Ministero dello Sviluppo Economico che si occupa principalmente dell'attività amministrativa di brevettazione e di registrazione e della concessione di diritti di proprietà industriale ottenibili mediante brevettazione e registrazione.

CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE

Data di presentazione della comunicazione di pre-ammissione	5 luglio 2019
Data di presentazione della domanda di ammissione	16 luglio 2019
Data di pubblicazione del Documento di Ammissione	19 luglio 2019
Data di Ammissione delle Azioni alle negoziazioni	19 luglio 2019
Data di inizio delle negoziazioni	23 luglio 2019

DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente, in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, nonché sul sito *internet* www.shedirpharma.com:

- Documento di Ammissione;
- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 dicembre 2017 e 2018, redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, inclusivo della relazione della Società di Revisione emessa in data 2 luglio 2019;
- Bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 marzo 2019, redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, inclusivo della relazione della Società di Revisione emessa in data 2 luglio 2019;

SEZIONE PRIMA

PARTE I – PERSONE RESPONSABILI

1. RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione è assunta da “**Shedir Pharma Group S.p.A.**”, con sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, in qualità di Emittente delle Azioni Ordinarie.

2. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

L’Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

1. REVISORI DELL'EMITTENTE

In data 3 dicembre 2018, l'assemblea della Società ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi agli esercizi 2018, 2019 e 2020 ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 39/2010 e, con deliberazione dell'assemblea dell'Emittente in data 17 giugno 2019, la revisione limitata della relazione semestrale consolidata relativa a ciascuno dei periodi infra-annuali con chiusura sino al 30 giugno 2020.

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

I bilanci *carve-out* di Gruppo chiusi al 31 dicembre 2017 e 2018 e al 31 marzo 2019 sono stati redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali e sottoposti a revisione legale da parte della Società di Revisione che ha espresso giudizi senza rilievi.

Le relazioni della Società di Revisione sopra indicate sono riportate in appendice al presente Documento di Ammissione.

2. INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE

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

PARTE III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

1. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

1.1 Premessa

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017. Tali informazioni sono state estratte da:

- Il bilancio *carve-out* Trimestrale abbreviato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2019 (il “**Bilancio Carve-out Trimestrale**”), redatto in conformità allo IAS 34, il principio concernente l'informativa finanziaria infra-annuale, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 giugno 2019 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 2 luglio 2019;
- Il bilancio *carve-out* della Società e delle controllate relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 (il “**Bilancio Carve-out di Gruppo**”), redatto secondo gli IFRS, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 3 luglio 2019 e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 2 luglio 2019.

1.2 Informazioni finanziarie selezionate relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

(A) Informazioni economiche selezionate dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019, comparate con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente

La seguente tabella riporta le principali informazioni economiche selezionate dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019, comparate con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	
	2019	2018
Ricavi	13.016	10.749
Altri ricavi e proventi	96	123
Totale ricavi e altri proventi	13.112	10.872
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.942)	(2.257)
Costi per servizi	(5.971)	(6.016)
Costo del personale	(913)	(870)
Altri costi operativi	(859)	(160)
Svalutazioni nette di attività finanziarie e attività contrattuali	(233)	0
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(471)	(391)
Accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri	0	0
Risultato operativo	1.723	1.178
Proventi finanziari	0	0
Oneri finanziari	(123)	(55)
Variazione del <i>fair value</i> di attività finanziarie	0	0
Risultato netto ante imposte	1.600	1.123
Imposte sul reddito	(1.332)	(345)
Risultato netto dell'esercizio	268	778
<i>Di cui:</i>		
- Risultato netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	261	771
- Risultato netto dell'esercizio di pertinenza di terzi	7	7

Ricavi delle vendite

Nel trimestre in esame i ricavi delle vendite evidenziano un incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, da euro 10.749 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 a euro 13.016 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2019.

L'incremento dei ricavi delle vendite del periodo in esame è riconducibile alla crescita per vie "interne" grazie a estensioni di linea di prodotto e consolidamento di brand leader nel proprio segmento di mercato, ovvero nel settore degli integratori alimentari, dispositivi medici e dermocosmetici.

Si segnala che al 31 marzo 2019 oltre il 95% dei ricavi è stato realizzato in Italia.

Altri ricavi e proventi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2019 e 2018:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo	
	2019	2018
Ricavi vari	14	21
Plusvalenze	1	15
Ricavi per contributo R&S	81	87
Totale	96	123

La seguente tabella riporta la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per settori operativi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2019 e 2018:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2019		
	BU1	BU2	Totale
Totale ricavi e altri proventi al netto di altri settori operativi	12.354	758	13.112
<i>Ricavi verso altri settori operativi (elisi in sede di consolidamento)(*)</i>	<i>(2.086)</i>	<i>(11)</i>	<i>(2.097)</i>

(*) si riferiscono principalmente a servizi infragruppo.

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018		
	BU1	BU2	Totale
Totale ricavi e altri proventi al netto di altri settori operativi	10.252	620	10.872
<i>Ricavi verso altri settori operativi (elisi in sede di consolidamento)(*)</i>	<i>(2.232)</i>	<i>(17)</i>	<i>(2.249)</i>

(*) si riferiscono principalmente a servizi infragruppo.

EBITDA

La seguente tabella riporta il calcolo dell'EBITDA e dell'EBITDA Adjusted utilizzati dall'Emittente per i trimestri chiusi al 31 marzo 2019 e 2018:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Variazione %
	2019	2018	2019 vs 2018
Totale ricavi e altri proventi	13.112	10.872	21%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.942)	(2.257)	30%
Costi per servizi	(5.971)	(6.016)	-1%
Costo del personale	(913)	(870)	5%
Altri costi operativi	(859)	(160)	437%
EBITDA	2.427	1.569	55%
Oneri non ricorrenti	619	-	100%
EBITDA Adjusted	3.046	1.569	94%

Nel primo trimestre 2019 l'EBITDA registra un incremento pari al 55% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, passando da un valore pari a euro 1.569 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 a un valore pari a euro 2.427 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2019. Tale andamento è influenzato dall'aumento di fatturato e dalla razionalizzazione di alcuni costi come quello della rete vendita e di promozione aumentati meno che proporzionalmente rispetto all'aumento del fatturato.

Si segnala che con riferimento al primo trimestre 2019 gli altri costi operativi includono euro 619 migliaia relativi a costi straordinari di natura fiscale e ad accantonamenti effettuati per tenere conto di potenziali rischi di natura fiscale. Tali oneri di natura non ricorrente sono stati neutralizzati ai fini del calcolo dell'EBITDA Adjusted.

La seguente tabella riporta il calcolo dell'EBITDA per settori operativi utilizzato dall'Emittente per i trimestri chiusi al 31 marzo 2019 e 2018:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2019		
	BU1	BU2	Totale
EBITDA	2.399	28	2.427
Oneri non ricorrenti	619	--	619
EBITDA Adjusted	3.018	28	3.046

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018		
	BU1	BU2	Totale
EBITDA	1.486	83	1.569
Oneri non ricorrenti	--	--	--
EBITDA Adjusted	1.486	83	1.569

In data 16 maggio 2019 la Società ha raggiunto un accordo con l'Agenzia delle Entrate per la definizione di un accertamento fiscale avente a oggetto IRES, IRAP e IVA per l'esercizio fiscale 2013, per un importo complessivo di euro 622 migliaia (inclusi interessi e sanzioni). Tale importo è stato contabilizzato nel Bilancio Carve-out Trimestrale.

A seguito della definizione del summenzionato accordo e tenendo conto dell'esito dello stesso, la Società ha inoltre contabilizzato nel Bilancio Carve-out Trimestrale un accantonamento per complessivi euro 679 migliaia (incluse sanzioni) per tenere conto del rischio di natura fiscale relativo agli esercizi successivi al 2013.

La somma dei summenzionati importi, pari a euro 1.301 migliaia, è stata riflessa nelle voci del Bilancio di Carve-out Trimestrale come sintetizzato nella seguente tabella:

Voce di bilancio	Imposta	Natura	Importo <i>(In migliaia di euro)</i>
Fondi per rischi e oneri			
	IRES/IRAP	Per imposte IRES/IRAP successive al 2013 più sanzioni	309
	IVA	Per imposte IVA successiva al 2013 più sanzioni	370
			679
Passività Fiscali Correnti			
	IRES	Per imposte 2013 IRES più sanzioni	255
	IRAP	Per imposte 2013 IRAP più sanzioni	46
			301
Altre passività correnti			
	IVA	Per IVA 2013 più sanzioni	249
	IRES, IRAP e IVA	Interessi per IRES, IRAP e IVA	72
			72

			321
Altri costi operativi			
	IVA	IVA per annualità 2013	249
	IVA	IVA per annualità successive al 2013	370
			619
Oneri finanziari			
	IRES/IRAP/IVA	Oneri finanziari anno 2013	72
			72
Imposte sul reddito			
	IRES/IRAP	Per imposte 2013 più sanzioni	301
	IRES/IRAP	Per imposte successive al 2013 più sanzioni	309
			610

(B) Informazioni economiche dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

La seguente tabella riporta il conto economico dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Ricavi	46.422	39.829
Altri ricavi e proventi	481	386
Totale ricavi e altri proventi	46.903	40.215
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(9.009)	(8.887)
Costi per servizi	(22.562)	(20.265)
Costo del personale	(3.800)	(3.081)
Altri costi operativi	(480)	(948)
Svalutazioni nette di attività finanziarie e attività contrattuali	(170)	(104)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(1.712)	(1.613)
Accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri	(82)	-
Risultato operativo	9.088	5.317
Proventi finanziari	34	39
Oneri finanziari	(236)	(184)
Variazione del <i>fair value</i> di attività finanziarie	0	0
Risultato netto ante imposte	8.886	5.172
Imposte sul reddito	(2.483)	(1.669)
Risultato netto dell'esercizio	6.403	3.503
<i>Di cui:</i>		
- Risultato netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	6.367	3.473
- Risultato netto dell'esercizio di pertinenza di terzi	36	30

Ricavi delle vendite

Nel biennio in esame i ricavi delle vendite registrano un andamento crescente, passando da euro 39.829 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 a euro 46.422 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

L'incremento dei ricavi delle vendite nel corso del biennio in esame è riconducibile alla crescita per vie "interne" grazie a estensioni di linea di prodotto e al consolidamento di *brand leader* nel proprio segmento di mercato, ovvero nel settore degli integratori alimentari, dispositivi medici e dermocosmetici.

Si segnala che al 31 dicembre 2018 oltre il 95% dei ricavi è stato realizzato in Italia.

Altri ricavi e proventi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Ricavi vari	163	131
Plusvalenze	9	--
Ricavi per contributo R&S	309	255
Totale	481	386

La voce "Altri ricavi e proventi" si incrementa per il contributo relativo al credito d'imposta ricerca e sviluppo.

La seguente tabella riporta la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per settori operativi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018		
	BU1	BU2	Totale
Totale ricavi e altri proventi al netto di altri settori operativi	44.363	2.540	46.903
<i>Ricavi verso altri settori operativi (elisi in sede di consolidamento)(*)</i>	<i>(10.544)</i>	<i>(268)</i>	<i>(10.811)</i>

(*) si riferiscono principalmente a servizi infragruppo.

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		
	BU1	BU2	Totale
Totale ricavi e altri proventi al netto di altri settori operativi	39.369	846	40.215
<i>Ricavi verso altri settori operativi (elisi in sede di consolidamento)(*)</i>	<i>(10.484)</i>	<i>(256)</i>	<i>(10.739)</i>

(*) si riferiscono principalmente a servizi infragruppo.

Costi per servizi

Nel corso del biennio 2017-2018 la voce "Costi per servizi" registra un incremento pari al 10%, passando da euro 20.265 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 a euro 22.562 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. Tale voce comprende principalmente i costi per le provvigioni agli agenti di commercio, i costi per convegni e fiere pubblicitarie per conto della clientela e i costi per le consulenze.

Costo del personale

Nel biennio in esame la voce "Costo del personale" registra un andamento crescente passando da euro 3.081 migliaia al 31 dicembre 2017 a euro 3.800 migliaia al 31 dicembre 2018. L'incremento del costo del personale è attribuibile principalmente alla crescita del numero di dipendenti, infatti il numero dei dipendenti in forza al 31 dicembre 2017 risulta pari a 73 mentre al 31 dicembre 2018 risultano 90 unità. Si segnala che al 31 marzo 2019 i dipendenti in forza risultano essere pari a 89 unità.

EBITDA

La seguente tabella riporta il calcolo dell'EBITDA utilizzato dall'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2018	2017	2018 vs 2017
Totale ricavi e altri proventi	46.903	40.215	17%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(9.009)	(8.887)	1%
Costi per servizi	(22.562)	(20.265)	11%
Costo del personale	(3.800)	(3.081)	23%
Altri costi operativi	(480)	(948)	-49%
EBITDA	11.052	7.034	57%

Nel corso del biennio 2017-2018 l'EBITDA registra un incremento pari al 57%, passando da un valore pari a euro 7.034 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 a un valore pari a euro 11.052 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. Tale andamento è influenzato dall'aumento di fatturato e dalla razionalizzazione di alcuni costi come quello della rete vendita e di promozione aumentati meno che proporzionalmente rispetto all'aumento del fatturato.

La seguente tabella riporta il calcolo dell'EBITDA per *business unit* utilizzato dall'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018		
	BU1	BU2	Totale
EBITDA	10.896	156	11.052

<i>(In migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		
	BU1	BU2	Totale
EBITDA	7.883	(849)	7.034

Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

Nel biennio 2017-2018 la voce "Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti" registra un incremento, passando da euro 1.717 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 a euro 1.964 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

L'aumento della voce è riconducibile prevalentemente sia agli accantonamenti effettuati sulla base delle stime dei legali della società sul prevedibile evolversi dei contenziosi in corso sia alla svalutazione dei crediti alla data di Bilancio Carve-out di Gruppo.

Imposte sul reddito

Nel biennio in esame le imposte sul reddito registrano un andamento crescente, passando da euro 1.669 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 a euro 2.483 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Le imposte sul reddito d'esercizio sono state determinate applicando l'aliquota fiscale vigente IRAP e IRES all'imponibile fiscale.

(C) Informazioni patrimoniali dell'Emittente al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017

La seguente tabella riporta la situazione patrimoniale-finanziaria dell'Emittente al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo	Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali	542	558	1.098
Attività immateriali	4.083	4.253	4.220
Attività per diritto d'uso	6.425	6.629	7.252
Attività fiscali anticipate	43	50	71
Attività finanziarie non correnti	1.195	634	2.120
Altre attività non correnti	3	269	270
Totale attività non correnti	12.291	12.393	15.031
Attività correnti			
Rimanenze	14.018	13.526	7.999
Crediti commerciali	8.818	11.579	7.263

Attività fiscali correnti	- -	2	525
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.242	2.929	5.633
Altre attività correnti	2.584	2.375	2.401
Totale attività correnti	27.662	30.411	23.821
TOTALE ATTIVITÀ	39.953	42.804	38.852
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Totale patrimonio netto di Gruppo	10.238	10.452	7.424
Totale patrimonio netto di terzi	113	106	68
Totale patrimonio netto	10.351	10.558	7.492
Passività non correnti			
Passività per leasing non correnti	5.702	6.027	6.522
Passività finanziarie non correnti	3.276	3.425	6.399
Fondi per il personale	335	314	223
Passività fiscali differite	2	15	23
Fondi per rischi e oneri	846	167	93
Altre passività non correnti	- -	- -	127
Totale passività non correnti	10.161	9.948	13.387
Passività correnti			
Passività per leasing correnti	817	692	776
Passività finanziarie correnti	5.916	7.415	6.346
Passività fiscali correnti	2.343	1.330	121
Debiti commerciali	7.652	8.630	9.288
Altre passività correnti	2.713	4.231	1.442
Totale passività correnti	19.441	22.298	17.973
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	39.953	42.804	38.852

Attività immateriali

La seguente tabella riporta la composizione delle attività immateriali al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	127	121	121	71
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.949	4.123	4.123	4.130
Altre immobilizzazioni immateriali	7	9	9	19
Totale attività immateriali	4.083	4.253	4.253	4.220

Le immobilizzazioni immateriali sono pari a euro 4.083 migliaia al 31 marzo 2019, euro 4.253 migliaia al 31 dicembre 2018 e euro 4.220 migliaia al 31 dicembre 2017.

La variazione delle attività immateriali del primo trimestre 2019 rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo.

L'aumento delle attività immateriali al 31 dicembre 2018 rispetto al 31 dicembre 2017 è riconducibile principalmente:

- alla voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno", che accoglie il valore dei brevetti registrati da Neilos; e
- alla voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili", che accoglie il valore delle Autorizzazioni all'Immissione in Commercio (AIC) detenute da Dymalife e i costi per un software applicativo acquistato a titolo di licenza d'uso.

Attività materiali

La seguente tabella riporta la composizione delle immobilizzazioni materiali al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Terreni e fabbricati	115	123	51	
Impianti e macchinari	121	119	139	
Attrezzature industriali e commerciali	126	66	73	
Altri beni	180	250	835	
Totale immobilizzazioni materiali	542	558	1.098	

La variazione delle attività materiali del primo trimestre 2019 rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo.

La variazione intervenuta nel corso del biennio 2018-2017 è riconducibile principalmente alla voce "Altri beni" per la cessione di un'imbarcazione da diporto.

Rimanenze

La seguente tabella riporta la composizione delle rimanenze al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Materie Prime	3.029	2.815	1.696	
Acconti	240	244	242	
Prodotti	10.749	10.467	6.061	
Totale rimanenze	14.018	13.526	7.999	

Le rimanenze includono principalmente materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti. Il valore delle rimanenze si è incrementato da euro 7.999 migliaia al 31 dicembre 2017 a euro 13.526 migliaia al 31 dicembre 2018 e a euro 14.018 migliaia al 31 marzo 2019. L'aumento delle rimanenze è riconducibile principalmente alla crescita dei volumi registrata nel corso del periodo di riferimento nonché al lancio di nuovi prodotti avvenuto contestualmente.

Crediti commerciali

La seguente tabella riporta la composizione dei crediti commerciali al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Crediti commerciali verso clienti lordi	9.053	11.814	7.428	
Fondo svalutazione crediti	(235)	(235)	(165)	
Totale	8.818	11.579	7.263	

I crediti commerciali sono pari a Euro 8.818 migliaia al 31 marzo 2019, euro 11.579 migliaia al 31 dicembre 2018 e a euro 7.263 migliaia al 31 dicembre 2017.

La riduzione dei crediti commerciali del primo trimestre 2019 è riconducibile principalmente a fenomeni di stagionalità. L'incremento dei crediti commerciali al 31 dicembre 2018 rispetto al 31 dicembre 2017 è riconducibile principalmente all'aumento del volume d'affari del Gruppo.

Disponibilità liquide

La seguente tabella riporta la composizione delle disponibilità liquide al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Conti correnti e depositi bancari	2.218	2.884	5.593	
Cassa	24	45	40	
Totale	2.242	2.929	5.633	

La voce “Disponibilità liquide” è pari ad euro 2.242 migliaia al 31 marzo 2019, euro 2.929 migliaia al 31 dicembre 2018 e ad euro 5.633 migliaia al 31 dicembre 2017. Tale voce è costituita principalmente da rapporti di conto corrente con primari istituti di credito.

Passività per leasing correnti e non correnti

La seguente tabella riporta la composizione delle passività per leasing correnti e non correnti al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Passività per leasing non correnti	5.702	6.027	6.522	
Passività per leasing correnti	817	692	776	
Totale valore contabile	6.519	6.719	7.298	

La voce “Passività per leasing” pari a euro 6.519 migliaia al 31 marzo 2019, euro 6.719 migliaia al 31 dicembre 2018 e euro 7.298 migliaia al 31 dicembre 2017, si riferisce a passività sottostanti i contratti di locazione, costituite principalmente da immobili commerciali, abitazioni e autovetture.

Passività finanziarie correnti e non correnti

La seguente tabella riporta la composizione delle passività finanziarie correnti e non correnti al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2017	
Debiti per finanziamenti	3.276	3.424	6.387	
Altri debiti	0	1	12	
Totale passività finanziarie non correnti	3.276	3.425	6.399	
Debiti verso banche	5.912	7.405	6.269	
Debiti verso altri finanziatori	4	10	77	
Totale passività finanziarie correnti	5.916	7.415	6.346	
Totale passività finanziaria	9.192	10.840	12.745	

La voce “Debiti per finanziamenti non correnti” è pari ad euro 3.276 migliaia al 31 marzo 2019, euro 3.424 migliaia al 31 dicembre 2018 e euro 6.387 migliaia al 31 dicembre 2017 e accoglie il debito residuo alle date in oggetto dei finanziamenti accesi.

I debiti per finanziamenti correnti sono pari ad euro 5.912 migliaia al 31 marzo 2019, euro 7.405 migliaia al 31 dicembre 2018 e euro 6.269 migliaia al 31 dicembre 2017 include la quota a breve termine dei finanziamenti.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono pari a euro 7.652 migliaia al 31 marzo 2019, euro 8.630 migliaia al 31 dicembre 2018 e euro 9.288 migliaia al 31 dicembre 2017.

(D) Indicatori finanziari, economici e patrimoniali dell'Emittente al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

Nella presente sezione sono riportati alcuni indicatori finanziari, economici e patrimoniali ("IAP" ovvero "Indicatori Alternativi di Performance") dell'Emittente alternativi agli indicatori definiti o specificati nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria. Con riferimento a tali indicatori, risulta opportuno segnalare quanto segue:

- pur essendo derivati dal Bilancio Carve-out di Gruppo e Bilancio Carve-out Trimestrale, gli IAP non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e non sono assoggettati a revisione contabile;
- gli IAP sono determinati sulla base dei dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- gli IAP devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie derivate dal Bilancio. Poiché gli IAP sono misure la cui determinazione non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci del Gruppo (IFRS), il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali indicatori potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto; e
- la lettura degli IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie dell'Emittente tratte dai relativi bilanci.

La seguente tabella riporta i principali indicatori finanziari, economici e patrimoniali dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro e in percentuale)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
EBITDA (1)	2.427	1.569	11.052	7.034
EBITDA Adjusted (1)	3.046	1.569	11.052	7.034
EBIT (2)	1.723	1.178	9.088	5.317
EBIT Adjusted (2)	2.342	1.178	9.088	5.317
Risultato netto (3)	268	778	6.403	3.503
Risultato netto Adjusted (3)	1.569	778	6.403	3.503
ROE (4)	2,56%	--	70,95%	33,69%
ROS (5)	13,14%	10,84%	19,38%	13,22%
Posizione finanziaria netta (6)	(13.469)	--	(14.630)	(14.410)

(1) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo dell'EBITDA e dell'EBITDA Adjusted al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Totale ricavi e altri proventi	13.112	10.872	46.903	40.215
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(2.942)	(2.257)	(9.009)	(8.887)
Costi per servizi	(5.971)	(6.016)	(22.562)	(20.265)
Costo del personale	(913)	(870)	(3.800)	(3.081)
Altri costi operativi	(859)	(160)	(480)	(948)
EBITDA	2.427	1.569	11.052	7.034
Oneri non ricorrenti	619	--	--	--

EBITDA Adjusted	3.046	1.569	11.052	7.034
------------------------	--------------	--------------	---------------	--------------

(2) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo dell'EBIT e dell'EBIT Adjusted al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
EBITDA	2.427	1.569	11.052	7.034
Svalutazioni nette di attività finanziarie e attività contrattuali	(233)	--	(170)	(104)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(471)	(391)	(1.712)	(1.613)
Accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri	--	--	(82)	--
EBIT	1.723	1.178	9.088	5.317
Oneri non ricorrenti	619	--	--	--
EBIT Adjusted	2.342	1.178	9.088	5.317

(3) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo del Risultato netto e del Risultato netto Adjusted al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
EBIT	1.723	1.178	9.088	5.317
Proventi e Oneri finanziari	(123)	(55)	(202)	(145)
Imposte sul reddito	(1.332)	(345)	(2.483)	(1.669)
Risultato Netto	268	778	6.403	3.503
Oneri non ricorrenti	1.301	--	--	--
Risultato Netto Adjusted	1.569	778	6.403	3.503

(4) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo del ROE ("Return on Equity") al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017. Tale indicatore esprime la redditività e la remunerazione del capitale proprio dell'Emittente.

<i>(In migliaia di euro e in percentuale)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Risultato dell'esercizio (A)	268	778	6.403	3.503
Totale patrimonio netto medio dei due esercizi (B)	10.455	--	9.025	10.399
ROE (A)/(B)	2,56%	--	70,95%	33,69%

(5) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo del ROS ("Return on Sales") al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017. Tale indicatore esprime la redditività delle vendite in termini di gestione caratteristica.

<i>(In migliaia di euro e in percentuale)</i>	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
EBIT (A)	1.723	1.178	9.088	5.317

Totale ricavi e proventi (B)	13.112	10.872	46.903	40.215
ROS (A)/(B)	13,14%	10,84%	19,38%	13,22%

(6) La seguente tabella riporta il criterio utilizzato dall'Emittente per il calcolo della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Disponibilità liquide	2.242	2.929	5.633	
Passività per leasing non correnti	(5.702)	(6.027)	(6.522)	
Passività finanziarie non correnti	3.276	(3.425)	(6.399)	
<i>Debiti per finanziamenti</i>	(3.276)	(3.424)	(6.387)	
<i>Altri debiti</i>	--	(1)	(12)	
Passività per leasing correnti	(817)	(692)	(776)	
Passività finanziarie correnti	(5.916)	(7.415)	(6.346)	
Posizione finanziaria netta	(13.469)	(14.630)	(14.410)	

Si segnala tale indicatore non include le passività per dividendi deliberati ma non distribuiti.

(E) Informazioni selezionate sui flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2019 e al 31 dicembre 2018 e 2017

La seguente tabella riporta le principali informazioni selezionate sui flussi di cassa dell'Emittente al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	1.839	(954)	3.899	5.244
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(555)	(2.093)	(3.718)	(13.532)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(1.971)	631	(2.885)	8.031
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A)+(B)+(C)	(687)	(2.416)	(2.704)	(257)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.929	5.633	5.633	5.890
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.242	3.217	2.929	5.633

PARTE IV – FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio ed è destinato a investitori in grado di valutare le specifiche caratteristiche dell'attività dell'Emittente, del Gruppo e la rischiosità dell'investimento proposto. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento. 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 e del Gruppo, sulle loro prospettive e sul prezzo delle Azioni ed i portatori delle medesime potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti all'Emittente, tali da esporre lo stesso ed il Gruppo Shedir ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero, qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute. La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

L'investimento nelle Azioni presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari negoziati su un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento e degli strumenti finanziari oggetto del Documento di Ammissione, gli investitori sono, pertanto, invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo Shedir, al settore di attività in cui essi operano, agli strumenti finanziari dell'Emittente ed all'Ammissione. I fattori di rischio descritti nella presente Parte IV "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione. I rinvii a parti, sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle parti, sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del presente Documento di Ammissione.

1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

1.1 Rischi connessi all'esecuzione del piano industriale

La capacità della Società di incrementare le proprie capacità di crescita e nel contempo di migliorare la propria redditività dipende, tra l'altro, dal successo nella realizzazione della propria strategia nel medio-lungo termine.

L'Emittente ha predisposto, anche sulla base delle informazioni ricevute dalle altre società del Gruppo, un piano industriale basato sull'espansione delle attività, sull'incremento della redditività del Gruppo, mediante, tra l'altro, l'ampliamento dell'offerta e della differenziazione dei prodotti e delle referenze, il focus sull'attività di ricerca e sviluppo e l'espansione internazionale.

Conseguentemente, gli obiettivi strategici identificati dal piano industriale presentano profili di incertezza a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri, sia per quanto concerne il concretizzarsi degli accadimenti rappresentati nel piano economico in questione, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della loro manifestazione.

In considerazione della soggettività delle assunzioni di carattere generale del piano industriale, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verifichi, si verifichi solo in parte o si verifichi a condizioni diverse da quelle assunte, anche a seguito di eventi, a oggi non prevedibili né quantificabili, riguardanti lo scenario o l'attività della Società e/o del Gruppo, le informazioni e le tendenze indicate nel piano industriale potrebbero discostarsi da quelle che si realizzeranno effettivamente.

L'effettiva ed integrale realizzazione del piano industriale ed il conseguimento dei risultati e degli obiettivi programmati possono, tra l'altro, dipendere da congiunture economiche o da eventi imprevedibili e/o non controllabili dalla Società che, conseguentemente, potrebbe dover sostenere costi rilevanti a tali fini. Pertanto, il mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano industriale o il raggiungimento degli stessi sopportando costi inattesi potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sull'attività, dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri e le strategie dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.6.

1.2 Rischi connessi alla strategia e alla gestione della crescita dell'Emittente per linee esterne

Il Gruppo intende perseguire una strategia di crescita che prevede, tra l'altro, lo sviluppo per linee esterne da realizzarsi, anche attraverso l'utilizzo dei proventi derivanti dall'Offerta, per il tramite, *inter alia*, di acquisizioni mirate di aziende, anche

estere, operanti nelle proprie aree di attività caratterizzate da competenze in ambito nutraceutico e/o farmaceutico ovvero attraverso specifici investimenti in prodotti nutraceutici e/o farmaceutici (principi attivi, formulazioni e/o dossier farmacologici).

L'effettiva realizzazione di tali tipologie di operazioni dipende di norma dalle opportunità di volta in volta presenti sul mercato nonché dalla possibilità di realizzarle a condizioni soddisfacenti. Le difficoltà potenzialmente connesse a tali operazioni ed investimenti, quali ritardi nel loro perfezionamento nonché eventuali difficoltà incontrate nei processi di integrazione, costi e passività inattesi o l'eventuale impossibilità di ottenere benefici operativi o sinergie immediate dalle operazioni eseguite potrebbero avere quale effetto un potenziale rallentamento del processo di crescita del Gruppo.

Il Gruppo Shedir possiede un *track-record* di operazioni di espansione per linee esterne e di conseguente integrazione societaria, di cui le recenti operazioni di acquisizione ne rappresentano la conferma (si veda sezione operazioni straordinarie). In particolare, a giudizio del *management*, il Gruppo è stato in grado nel passato di perfezionare operazioni che storicamente hanno comportato un rilevante incremento del valore dello stesso. Pur non di meno rappresentando dette operazioni dei casi di successo, non è genericamente possibile escludere a priori l'esposizione al rischio derivante da potenziali passività insite nell'oggetto dell'investimento.

Inoltre, l'elevata crescita, unitamente alle strategie di investimento che il Gruppo intende adottare, comporteranno un incremento degli investimenti anche in capitale umano rispetto all'attuale struttura organizzativa. In tale contesto, il Gruppo dovrà strutturare il modello organizzativo e le procedure interne e adeguare le politiche di gestione del capitale circolante alle accresciute esigenze e soddisfare i relativi fabbisogni finanziari reperendo adeguate risorse finanziarie, al fine di rispondere tempestivamente ed efficacemente alle esigenze ed istanze generate dagli elevati tassi di crescita e dell'espansione del Gruppo. Ove il Gruppo Shedir non fosse in grado di gestire in maniera efficiente ed adeguata il percorso di crescita, il processo di adeguamento del modello organizzativo alle accresciute complessità di gestione ovvero l'inserimento nel proprio organico di ulteriori figure apicali, il Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere l'attuale posizionamento competitivo e potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività di sviluppo, sulle prospettive e sulla situazione economica e patrimoniale della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri e le strategie dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.6.

1.3 Rischi legati alla dipendenza dell'Emittente da figure chiave

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo è gestito da un management che ha maturato un'esperienza significativa nel settore di attività del Gruppo, nelle aree geografiche e nei mercati in cui lo stesso opera. In particolare, il Socio Fondatore e presidente del consiglio di amministrazione dott. Umberto Di Maio (altre ad essere il fondatore del Gruppo Shedir) ha contribuito e contribuisce in maniera rilevante allo sviluppo e al successo delle strategie del Gruppo. Allo stesso modo, l'amministratore delegato dott. Antonio Scala riveste un ruolo cruciale per lo sviluppo e la crescita del Gruppo contribuendo altresì in maniera rilevante allo sviluppo dello stesso e al successo delle relative strategie commerciali. Tali soggetti, ciascuno in relazione alle proprie competenze, ruoli e singole specializzazioni, assumono pertanto un ruolo di particolare rilevanza all'interno del Gruppo anche a ragione del loro diretto contributo ai fini della relativa espansione.

Fermo restando che le suddette persone chiave risultano legate al Gruppo Shedir rispettivamente (i) da rapporti organici e/o di partecipazione azionaria in grado di per sé stessi di limitare i rischi di una discontinuità gestionale, per quanto attiene al Socio Fondatore e presidente del consiglio di amministrazione e (ii) da rapporti organici e/o di più ampia collaborazione di durata minima, per quanto attiene all'amministratore delegato, in entrambi i casi funzionali alla realizzazione dei conseguenti obiettivi di *retention*, non si può escludere che qualora le predette figure chiave cessassero di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto, o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore *management* qualificato, possa avere un effetto negativo sulla capacità competitiva e sulla crescita del Gruppo Shedir e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Con specifico riferimento alla figura del dott. Antonio Scala, il *management* della Società ritiene che quanto sopra illustrato sia da ritenersi, in particolare, mitigato dalla sottoscrizione tra la Società e l'amministratore delegato di un *directorship agreement* comprensivo, tra l'altro, di un reciproco impegno di stabilità sino alla data di approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2021 e di un espresso impegno di non concorrenza postumo alla cessazione dell'accordo, entrambi assistiti da penali legate al mancato adempimento a cura della parte inadempiente.

Per maggiori informazioni sul predetto accordo con l'amministratore delegato si veda la Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.

Per maggiori informazioni sui fattori chiave di successo dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.5.

1.4 Rischi connessi ai procedimenti penali pendenti a carico di un amministratore dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione risultano pendenti taluni procedimenti penali che vedono coinvolto il dott. Umberto Di Maio, attuale presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, in qualità di indagato o di imputato (a seconda del caso). Allo stesso sono stati in particolare contestati:

- 1) reati (per la maggior parte di natura contravvenzionale) in materia edilizia e in materia di tutela dei beni culturali e del paesaggio, in relazione a opere su beni immobili commissionate dal dott. Di Maio, ovvero:
 - contravvenzioni di cui agli articoli 44, lettera c), 64 e 71, 65 e 72, 83 e 95, D.P.R. n. 380/2001;
 - contravvenzione di cui all'articolo 734 del codice penale;
 - delitto di cui all'articolo 181, comma 1-bis, Decreto Legislativo n. 42/2004;
 - delitti di cui all'articolo 481 del codice penale;
 - delitto di cui all'articolo 19, comma 6, Legge n. 241/1990;
- 2) delitti di estorsione e tentata estorsione continuata (ai sensi degli articoli 56, 81 e 629 del codice penale) ai danni di ex agenti di Shedir Pharma, cui sarebbe stata asseritamente imposta la sottoscrizione di verbali di conciliazione sindacale da parte del dott. Di Maio, in qualità di legale rappresentante della società.

Con riferimento ai reati *sub* 1), l'azione penale nei confronti del dott. Di Maio (in concorso con soggetti terzi) è stata esercitata in data 26 settembre 2018 mediante citazione diretta a giudizio. Il relativo procedimento giudiziale pendente innanzi al Tribunale di Torre Annunziata è in fase dibattimentale, con prima udienza fissata al 9 ottobre 2019.

Con riferimento ai reati *sub* 2), sono stati avviati tre procedimenti penali presso le Procure della Repubblica dei Tribunali di Bari, Catanzaro e Torre Annunziata a ragione del diverso *locus commissi delicti*, coincidendo invece la fattispecie penale contestata.

In particolare, *(i)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Bari, il Pubblico Ministero ha richiesto in data 1 marzo 2019 l'archiviazione del procedimento per infondatezza della notizia di reato (richiesta che – alla Data del Documento di Ammissione – risulta essere stata oggetto di opposizione da parte della persona offesa), *(ii)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Catanzaro, è stato disposto il rinvio a giudizio con prima udienza fissata al 25 novembre 2019, e *(iii)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Torre Annunziata, il Pubblico Ministero ha notificato la chiusura delle indagini preliminari (con avviso emesso in data 23 maggio 2019).

A giudizio dei legali che assistono il dott. Di Maio nell'ambito dei procedimenti sopra descritti, tenuto conto dei fatti contestati, della documentazione sinora prodotta e delle indagini svolte, è ragionevole presagire un relativo esito positivo per il dott. Di Maio.

Ciononostante, in caso di esito negativo (*i.e.* condanna definitiva a reclusione oltre determinati limiti temporali), il dott. Di Maio potrebbe essere esposto – oltre alla privazione della libertà personale (entro certi limiti) – al rischio di un'eventuale irrogazione di pene accessorie interdittive, ossia *(i)* la temporanea interdizione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese (articolo 32-bis del codice penale) o *(ii)* la sospensione dall'esercizio degli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese (articolo 35-bis del codice penale).

Nelle ipotesi poc'anzi illustrate, il dott. Di Maio si troverebbe nell'impossibilità di ricoprire l'attuale carica rivestita nell'Emittente, con potenziale effetti negativi sulla Società e sul Gruppo.

1.5 Rischi connessi alla normativa fiscale

Il Gruppo Shedir è esposto al rischio che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza addivengano a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dalla società nello svolgimento della propria attività. In tale contesto il Gruppo Shedir ritiene di aver diligentemente applicato le normative fiscali e tributarie.

Tuttavia, la legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua interpretazione, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua esegesi da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti. Tali elementi impediscono, quindi, di escludere che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza possano in futuro addivenire a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dal Gruppo Shedir, con

possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle singole società rientranti nel perimetro di consolidamento e del bilancio consolidato redatto dall'Emittente.

Non è possibile dunque escludere che, in caso di verifica da parte dell'amministrazione finanziaria, possano emergere contestazioni in merito all'applicazione della normativa fiscale e tributaria da parte del Gruppo Shedir con possibili conseguenze pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Con particolare riguardo a tale ultimo aspetto, si evidenzia che nella situazione contabile consolidata chiusa al 31 marzo 2019 (si veda la Sezione Prima, Parte III, Capitolo 1) è stato appostato – con riferimento alla controllata Shedir Pharma – un fondo per rischi ed oneri pari ad euro 678.977,00 destinato alla copertura degli oneri derivanti dagli atti impositivi che potrebbero essere emessi dall'autorità fiscale a seguito delle attività ispettive condotte dalla Guardia di Finanza – Nucleo di polizia economico-finanziaria di Napoli – con riferimento ai periodi di imposta 2014 e 2015 nonché ai periodi d'imposta successivi attualmente non oggetto di verifica nei quali potrebbero tuttavia riflettersi le medesime fattispecie già emerse in tale contesto; la stima di tali oneri è stata effettuata tenendo in considerazione anche l'esito della procedura di accertamento con adesione relativamente al periodo di imposta 2013 avente ad oggetto – tra i vari rilievi formulati – talune fattispecie analoghe a quelle emerse nella verifica in commento. Shedir Pharma, in relazione ai periodi di imposta 2014 e 2015, ha ricevuto dall'ente impositore l'invito a comparire per l'instaurazione del contraddittorio fissato per il giorno 14 giugno 2019. In tale sede la società ha provveduto a depositare ulteriore documentazione con conseguente rinvio ad un successivo incontro per la disamina del merito. Tutto quanto sopra esposto, rende tuttavia possibile l'ipotesi che l'ammontare del suddetto fondo rischi – formulato unicamente sulla base di un processo di stima – non risulti capiente a fronte dell'ammontare complessivo dell'onere che l'ente impositore e Shedir Pharma dovessero definire all'esito della fase di adesione, con possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Shedir Pharma, dell'Emittente e del Gruppo. Rimane comunque ferma la possibilità per Shedir Pharma, in caso di mancato accordo con l'ente impositore in sede di adesione, di ricorrere in giudizio dinnanzi alla Commissione Tributaria competente avverso gli atti impositivi che saranno emessi. Ad oggi pertanto non è possibile formulare alcuna ipotesi sull'esito di tale eventuale procedimento giudiziario e sugli effetti economici, patrimoniali e finanziari connessi.

Nel corso del 2019 la Guardia di Finanza – Tenenza di Massa Lubrense – ha avviato una verifica fiscale nei confronti di Adhara; tale verifica ha avuto inizio con il primo accesso presso la sede sociale in data 4 aprile 2019 a cui hanno fatto seguito ulteriori 5 accessi di cui l'ultimo in data 12 luglio 2019. La verifica fiscale in questione – attualmente ancora in corso di svolgimento – ha ad oggetto il periodo intercorrente dall'1 gennaio 2014 all'1 aprile 2019 ai fini IVA, delle imposte sui redditi e degli altri tributi.

Shedir Pharma e Adhara, in considerazione della verifica fiscale attualmente in corso, sono pertanto esposte al rischio che l'amministrazione finanziaria addivenga a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dalle stesse nello svolgimento della propria attività. In tale contesto, Shedir Pharma e Adhara ritengono di aver diligentemente applicato le normative fiscali e tributarie anche se non è possibile escludere che, all'esito del completamento della verifica fiscale, possano emergere contestazioni in merito all'applicazione della normativa fiscale e tributaria da parte delle stesse, con conseguenze pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Shedir Pharma, Adhara, dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione, Shedir Pharma ha in corso i seguenti piani di ammortamento relativi ai debiti fiscali – correttamente esposti nella situazione contabile consolidata chiusa al 31 marzo 2019 – rinvenienti dalla definizione di:

- atto di adesione relativo al periodo d'imposta 2013 per un importo complessivo per imposte e sanzioni pari ad euro 622.277,44 (oltre ad interessi di rateazione pari ad euro 9.673,33) con prima rata scadente in data 5 giugno 2019 (già versata nei termini prescritti) ed ultima rata scadente in data 31 marzo 2023.

Si evidenzia infine – fermo restando il regolare adempimento delle obbligazioni innanzi esposte da parte di Shedir Pharma – che in caso di mancato pagamento anche di una sola rata entro il termine di pagamento della rata successiva, le residue somme dovute saranno rimosse mediante iscrizione a ruolo con relativa applicazione della sanzione amministrativa pari al 45% del residuo importo dovuto a titolo di imposta ai sensi dell'articolo 15-ter del D.P.R. n. 602/1973.

1.6 Rischi connessi alla scissione proporzionale dell'Emittente

L'Emittente, in un'ottica di riorganizzazione del Gruppo finalizzata alla separazione delle attività considerate "non-core" (nel settore immobiliare, *automotive* e della rivendita diretta di farmaci al dettaglio) rispetto alle attività che caratterizzano l'operatività del Gruppo Shedir, ha proceduto, con atto sottoscritto in data 2 maggio 2019 ed efficacia dall'8 maggio 2019, alla scissione parziale proporzionale di parte dei propri *asset* in una società beneficiaria di nuova costituzione (la "Scissione").

Per effetto di detta operazione e delle disposizioni di legge in materia di responsabilità solidale e sussidiaria nelle obbligazioni si segnala che, ai sensi dell'art. 2506-*quater*, comma 3, cod. civ., Shedir Pharma Group e la società beneficiaria della Scissione sono solidalmente responsabili, nei limiti del valore effettivo del proprio patrimonio netto assegnato o rimasto, dei debiti dell'Emittente antecedenti la Scissione e non soddisfatti dalla società cui fanno carico. Pertanto vi potrebbe essere il rischio che la Società si trovi nella condizione di dovere rispondere in solido (seppur in via sussidiaria) con la società beneficiaria della Scissione, nei limiti di cui sopra, dei debiti oggetto della Scissione e non soddisfatti da quest'ultima.

In aggiunta a quanto precede, l'Emittente – nella sua qualità (antecedentemente alla Scissione) di soggetto controllante la società Kali S.r.l. ovvero partecipante ad accordi di associazione in partecipazione con le società Nadir S.r.l. e Zenit S.r.l. – ha rilasciato (in alcuni casi in via solidale con il Socio di Maggioranza dott. Di Maio) talune garanzie fideiussorie a favore di istituti di credito aventi in essere mutui e/o finanziamenti con le predette società. Pur tali società essendo – per effetto della Scissione – ormai al di fuori del perimetro del Gruppo, l'Emittente rimane responsabile in caso di inadempimento delle obbligazioni dalle stesse assunte a ragione dei predetti mutui/contratti di finanziamento con conseguente rischio che la Società si trovi a dover corrispondere somme non soddisfatte da queste ultime, nei limiti degli importi convenuti e ferme in ogni caso le ulteriori garanzie (anche di natura reale) che assistono i predetti finanziamenti.

L'eventuale verificarsi di tali circostanze potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulla Scissione si veda Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.7 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione ed al sistema di controllo interno

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha implementato un sistema di controllo di gestione caratterizzato da processi non completamente automatizzati di raccolta e di elaborazione dei dati che necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita dell'Emittente e del Gruppo. In aggiunta, l'Emittente non ha ancora implementato una funzione di *internal audit* a presidio dei processi di cui sopra.

Alla Data del Documento di Ammissione la Società sta elaborando alcuni interventi con l'obiettivo di migliorare il sistema di reportistica utilizzato, attraverso una progressiva integrazione e automazione dello stesso riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni. L'Emittente prevede che tale intervento di miglioramento possa essere ragionevolmente posto in essere entro la fine del corrente esercizio sociale.

L'Emittente ritiene altresì che il sistema di *reporting* sia adeguato rispetto alle dimensioni e all'attività aziendale del Gruppo, consenta di monitorare i ricavi e le marginalità per le principali linee di *business* e sia in grado di fornire ragionevoli basi all'organo amministrativo per formarsi un giudizio appropriato e ragionevole in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

1.8 Rischi connessi all'utilizzo di agenti e procacciatori di affari nonché alla gestione del personale

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo si avvale di circa 709 agenti monomandatari che operano sul territorio nazionale, di circa 20 agenti monomandatari che operano sul territorio spagnolo incaricati di svolgere attività promozionale e di commercializzazione nonché di circa 85 procacciatori di affari.

A tal riguardo, l'Emittente e le società del Gruppo sono esposte a generici rischi connessi allo svolgimento e alla cessazione delle suddette collaborazioni in virtù di potenziali richieste di liquidazione di indennità in misura maggiore alle aspettative dell'Emittente ovvero di riqualficazione degli accordi in essere con conseguenti richieste di versamento di contributi su provvigioni ed indennità di vario genere.

Ciò premesso, resta inteso che permane il rischio che il Gruppo possa essere coinvolto in attività finalizzate all'accertamento dell'esistenza di un rapporto di natura diversa rispetto a quelli di agenzia o di procacciamento d'affari o alla rivendicazione di altri diritti contrattuali e normativi con conseguenti effetti economici pregiudizievoli. Ove dette attività avessero esito negativo per il Gruppo potrebbero emergere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Sul punto si segnala altresì che potranno eventualmente derivare ulteriori effetti negativi sulla predetta situazione economica, patrimoniale e finanziaria in caso di accoglimento in via giudiziale (e nei limiti di quanto verrà *ivi* accertato dall'organo giudicante) dei ricorsi promossi dagli agenti.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di mantenere i rapporti con gli attuali agenti o procacciatori ovvero di individuarne di ulteriori e/o di nuovi qualora il rapporto con una o più di dette figure dovesse interrompersi per qualsivoglia motivo, non vi sono garanzie che il Gruppo riesca a sostituire tali figure tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto allo sviluppo commerciale del Gruppo. Dette circostanze potrebbero

determinare effetti negativi sull'attività dell'Emittente e del Gruppo.

Con riferimento al personale dipendente (ed in particolar modo quello assunto con contratto di apprendistato o a tempo determinato) od in relazione ai rapporti di tirocinio e/o di consulenza (comunque denominati) attivati nonché con riferimento al personale operante nell'ambito di eventuali contratti di appalto di servizi, permane altresì il rischio che i soggetti *ivi* coinvolti possano avanzare pretese di varia natura (anche relative alla eventuale riqualificazione dei predetti rapporti sulla base delle disposizioni normative e regolamentari vigenti o relativamente a trattamenti normativi, retributivi, contributivi e fiscali) e che tali pretese possano comportare un aggravio dei costi e degli oneri a carico delle società del Gruppo e conseguentemente sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso. Inoltre, il Gruppo Shedir si è altresì avvalso nel tempo di prestazioni lavorative poste in essere da dipendenti di soggetti esterni rispetto al Gruppo, con conseguente rischio di accertamenti e/o applicazione di sanzioni da parte dell'Ispettorato del Lavoro competente nonché di rivendicazione di altri diritti contrattuali e normativi da parte dei predetti lavoratori distaccati. Ove si verificassero tali circostanze, le stesse potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Infine, qualora venisse accertato il mancato rispetto della normativa relativa alle assunzioni obbligatorie ai sensi della Legge n. 68/99, potrebbero emergere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sugli agenti e sulle attività di promozione dei prodotti si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.9 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Sebbene l'Emittente ritenga di porre in essere, nelle varie fasi della propria attività, procedimenti conformi alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili a tutela della salute e della sicurezza dei consumatori e di prestare la dovuta attenzione al controllo di conformità e di qualità dei prodotti che sono commercializzati, non può escludersi che la vendita dei prodotti comporti rischi per la salute dei consumatori finali ed esponga la Società ad azioni legali in materia di responsabilità da prodotto. Tali rischi possono sorgere, ad esempio, da fattori allergici, dalla non conformità dei prodotti alle specifiche tecniche e contrattuali e dalla manomissione dei prodotti ad opera di terzi, nonché dalla fornitura di materie prime, semilavorati e prodotti difettosi, dal deperimento dei prodotti, dalla presenza al loro interno di corpi estranei introdotti nel corso delle varie fasi della produzione, confezionamento, movimentazione e trasporto.

Il verificarsi di effetti collaterali indotti dai prodotti commercializzati dal Gruppo potrebbe comportare la decisione dello stesso o delle competenti autorità regolamentari di sospendere, revocare o interrompere la commercializzazione del relativo prodotto, nonché la promozione di azioni legali contro la Società per il risarcimento dei danni eventualmente arrecati. In tali casi, si potrebbero verificare effetti negativi anche significativi sulla domanda dei prodotti, con conseguente difficoltà, ritardo o impossibilità nel raggiungere o mantenere il successo commerciale degli stessi, con possibile aumento dei costi di commercializzazione e effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

In aggiunta, il Gruppo potrebbe non essere sufficientemente coperto dalle polizze assicurative attualmente in essere per lo specifico caso di responsabilità da prodotto e di conseguenza potrebbe essere tenuto a sostenere costi significativi, incluse le spese legali, oltre ai costi per l'eventuale ritiro dei propri prodotti difettosi dal mercato. In caso di esito negativo per il Gruppo di un'eventuale azione di risarcimento danni lo stesso potrebbe dunque essere non sufficientemente coperto da indennizzi assicurativi sostenendo direttamente i costi di eventuali azioni nei suoi confronti. Inoltre, indipendentemente dall'esito azioni giudiziarie e dalle richieste di risarcimento del danno, tali azioni possono comunque avere effetti negativi sull'immagine e sulla reputazione dell'Emittente e del Gruppo con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive del Gruppo e di conseguenza sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo stesso.

1.10 Rischi connessi alla disponibilità delle unità immobiliari in cui è svolta l'attività del Gruppo

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo svolge la propria attività caratteristica, tra l'altro, attraverso la disponibilità dell'immobile, di proprietà della società Kali S.r.l. con socio unico ("Kali"), sito in Mercato San Severino (SA) e condotto in locazione da Shedir Pharma.

Il predetto immobile è stato originariamente acquistato in data 18 dicembre 2012 dalla società S.G. International S.r.l. ("SG International"), successivamente estintasi a seguito di scissione totale in Neilos e Kali, e pertanto trasferito a quest'ultima nell'ambito della menzionata scissione.

Alla Data del Documento di Ammissione risulta pendente innanzi al Tribunale Ordinario di Nocera Inferiore un procedimento civile avente per oggetto la domanda di revocatoria ordinaria dell'atto di compravendita perfezionato da parte di SG International ed instaurato da soggetti creditori dell'alienante Lombardo S.r.l. nei confronti di quest'ultimo nonché

dell'acquirente SG International. Il giudizio in questione, interrottosi il 28 novembre 2018 per intervenuto fallimento di Lombardo S.r.l. è stato recentemente riassunto su impulso delle quattro parti attrici, con prossima udienza fissata al 20 novembre 2019.

Pur essendo stato l'immobile ulteriormente trasferito a Kali da parte di SG International per effetto della menzionata scissione, esiste il potenziale rischio, in caso di accoglimento delle richieste attoree, di declaratoria di inefficacia dell'acquisto nei confronti degli istanti, con conseguente loro facoltà di promuovere contro l'acquirente le azioni esecutive o conservative di cui all'articolo 2902 del Codice Civile.

Ove le parti attrici fossero in grado, tra l'altro, di provare i presupposti per il perfezionamento della revocatoria ordinaria (tra i quali la dimostrazione della consapevolezza da parte dell'acquirente circa il pregiudizio arrecato alle ragioni dei creditori) e pertanto di procedere ad azioni esecutive sul bene, la circostanza potrebbe avere un potenziale effetto negativo con riferimento alla continuità dell'esistente rapporto locatizio alle attuali condizioni – ove Kali non fosse in grado di provvedere economicamente alle richieste di parti attoree – così come con riferimento ad eventuali responsabilità solidali (e sussidiarie) derivanti da operazioni di scissione che abbiano coinvolto il patrimonio di SG International.

1.11 Rischi connessi all'immissione in commercio dei prodotti farmaceutici

Il Gruppo Shedir, alla Data del Documento di Ammissione, è titolare di autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) di circa 20 diversi farmaci di fascia A, C e OTC, in relazione ai quali è soggetta ad oneri regolatori per la gestione puramente farmaceutica degli stessi. I prodotti commercializzati in forza di dette autorizzazioni sono altresì soggetti a continui controlli da parte delle autorità regolamentari competenti.

Inoltre, con riferimento ai prodotti farmaceutici di nuova realizzazione da parte del Gruppo per i quali è necessaria un'autorizzazione per l'immissione in commercio (AIC), anche qualora il relativo prodotto abbia dimostrato sicurezza ed efficacia negli studi clinici, le autorità regolamentari potrebbero non completare il processo di autorizzazione nei tempi previsti, o il Gruppo potrebbe comunque non ottenere la relativa autorizzazione. Il processo di autorizzazione dei farmaci, inoltre, può subire ritardi nel caso l'autorità competente all'approvazione emani una raccomandazione negativa all'autorizzazione o raccomandi limitazioni.

Ritardi o dinieghi potrebbero essere altresì causati da mutamenti della disciplina regolamentare o delle procedure autorizzative o da cambiamenti nelle *policy* delle agenzie regolamentari riguardanti il processo di sviluppo dei prodotti farmaceutici, lo svolgimento di studi clinici o il processo di revisione. Le agenzie competenti potrebbero anche autorizzare il farmaco per indicazioni minori o meno estese di quelle richieste o condizionare l'autorizzazione allo svolgimento di studi ulteriori e più approfonditi.

Conseguentemente, i rischi connessi all'autorizzazione all'immissione in commercio di un farmaco sono più elevati rispetto a quelli connessi all'immissione in commercio di prodotti nutraceutici, dermocosmetici o dispositivi medici, in virtù della natura del prodotto che richiede uno sviluppo completo e un *dossier* che a volte può non essere considerato sufficientemente completo da parte dell'autorità esaminatrice.

Di conseguenza, la mancata autorizzazione all'immissione in commercio di un prodotto o il ritardo nell'ottenimento della stessa, anche a causa dei potenziali costi sostenuti nello sviluppo dello stesso, potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.12 Rischi connessi all'immissione in commercio di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici

Con riferimento ai prodotti nutraceutici, il Gruppo è tenuto a notificare al Ministero della Salute l'immissione in commercio dei propri prodotti finalizzata all'iscrizione nell'apposito registro degli integratori alimentari tenuto dal Ministero della Salute stesso. Per quanto concerne i dermocosmetici, il Gruppo è tenuto a predisporre il Product Information File (PIF), il quale deve essere notificato alle competenti autorità prima di procedere alla relativa commercializzazione in Paesi appartenenti all'Unione Europea. Infine, per quanto concerne i dispositivi medici, prima della relativa immissione in commercio, il Gruppo deve ottenere la relativa certificazione di conformità ai sensi della disciplina europea applicabile, la quale deve successivamente essere notificata alla relativa autorità competente.

Pur non essendo necessario ottenere una specifica autorizzazione all'immissione in commercio, come per i prodotti farmaceutici, il Ministero della Salute o le diverse autorità competenti hanno il potere di richiedere modifiche all'etichettatura, l'inserimento di avvertenze ulteriori rispetto a quelle già presenti e, nei casi di pericolo derivanti dai prodotti, disporre il divieto di commercializzazione.

Inoltre, in determinati Paesi, anche appartenenti all'Unione Europea, le autorità regolamentari possono imporre limitazioni

significative alla commercializzazione dei prodotti nutraceutici, richiedere modifiche alla composizione e formulazione degli stessi ovvero nuovi studi clinici e/o ricerche scientifiche. La mancata osservanza di alcuno di tali obblighi regolamentari può determinare la sospensione dell'autorizzazione alla distribuzione di un determinato prodotto nonché l'applicazione di sanzioni di diversa natura.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe ritardare l'immissione in commercio ovvero comportare la sospensione della commercializzazione in Italia o in altri Paesi dei prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici del Gruppo, e, conseguentemente, avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.13 Rischi connessi all'internazionalizzazione

L'Emittente intende avviare un processo di internazionalizzazione che prevede, in particolare, la penetrazione in nuovi mercati e il consolidamento della propria presenza nei mercati già presidiati dal Gruppo.

L'Emittente potrebbe dunque essere esposto ai rischi inerenti l'operare in ambito internazionale, ivi inclusi, a titolo esemplificativo, i rischi relativi ai mutamenti delle condizioni economiche, politiche, fiscali e normative locali ovvero i rischi legati alla complessità nella conduzione di attività in aree geograficamente lontane, oltre a rischi connessi alle variazioni del corso delle valute nel caso di paesi esterni all'area euro.

Il verificarsi di sviluppi sfavorevoli in tali aree potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri e le strategie dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.6.

1.14 Rischi connessi all'attività di ricerca e sviluppo e all'effettuazione di studi clinici

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo Shedir conduce attività di ricerca e sviluppo e studi clinici sui propri prodotti e formulazioni avvalendosi anche di collaborazioni con primarie Università e centri di ricerca sulla base di relativi accordi di collaborazione.

Pur ritenendo l'Emittente di non avere alcuna dipendenza dai predetti soggetti, non può tuttavia escludersi che essi si rendano inadempienti, in tutto o in parte, alle proprie obbligazioni, non eseguano l'attività richiesta in maniera appropriata ovvero non siano in grado di portare a termine gli studi nel rispetto delle tempistiche previste e degli standard qualitativi richiesti dal Gruppo. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe comportare ritardi nell'immissione in commercio dei prodotti di nuova realizzazione ovvero la necessità di sostituire detti soggetti con conseguente possibili effetti negativi sulle prospettive di crescita dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulle attività di ricerca e sviluppo dell'Emittente e del Gruppo si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.15 Rischi connessi alla protezione della proprietà intellettuale

La tutela e protezione della proprietà intellettuale dei prodotti venduti dal Gruppo si basa su un insieme di fattori, tra i quali la registrazione di brevetti per invenzione, relativi al processo di fabbricazione, formule e modalità d'uso e alle tecnologie oggetto dell'attività di ricerca e sviluppo svolto dal Gruppo, che hanno la funzione di tutelare la composizione/associazione di diversi ingredienti e/o principi attivi necessari per la realizzazione delle principali famiglie di prodotto nonché nuove applicazioni dei medesimi così come mediante l'accesso alle altre forme di protezione della proprietà intellettuale ed industriale previsti in Italia e negli altri mercati in cui il Gruppo opera.

Il Gruppo Shedir pone in essere un'intensa attività di tutela della proprietà intellettuale con l'obiettivo di proteggere le sue invenzioni attraverso il deposito di brevetti e/o la tutela del contenuto di studi clinici, anche a livello internazionale, in considerazione del fatto che l'efficacia di tale protezione è considerata strategica per l'attività del Gruppo stesso.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo Shedir ha ottenuto 5 differenti brevetti e ha oltre 50 domande depositate per la registrazione di brevetto.

Il grado di tutela concessa ai brevetti varia nei diversi Paesi a seconda della legislazione nazionale applicabile e dalla relativa interpretazione e nella prassi degli uffici brevetti e tribunali competenti. Non vi è certezza che il diritto riconosciuto dalla concessione di brevetti garantisca alla Società protezione effettiva. Inoltre, non è possibile garantire che le domande di brevetti attualmente pendenti o future conducano alla concessione dei medesimi, né che i brevetti di cui il Gruppo dispone o che otterrà in futuro non siano impugnati o considerati invalidi. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe determinare effetti

negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulla protezione della proprietà intellettuale si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.16 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate del Gruppo e alla difficoltà di reperirne di nuove

Il settore in cui opera il Gruppo è caratterizzato dall'esigenza da parte delle imprese di avvalersi di personale ad alto livello di specializzazione e dotato di elevate competenze tecniche. L'evoluzione scientifica e l'esigenza di soddisfare una domanda di prodotti sempre più sofisticati richiedono alle imprese operanti nel settore di riferimento del Gruppo di dotarsi di risorse con elevata specializzazione in tema di ricerca e sviluppo, applicazioni e soluzioni correlate. Il settore si caratterizza, infatti, per una forte integrazione tra innovazione, qualità e efficacia dei prodotti, che richiede profili e competenze specialistiche, il che rappresenta anche uno dei fattori distintivi e critici di successo per il Gruppo.

In tale contesto, il Gruppo è stato storicamente in grado di mantenere un livello di *turnover* particolarmente limitato. Cionondimeno, qualora un numero significativo di professionisti specializzati o interi gruppi di lavoro dedicati a specifiche tipologie di prodotto dovessero lasciare il Gruppo – e non fosse possibile sostituirli in tempi brevi con personale qualificato – la capacità d'innovazione e le prospettive di crescita del Gruppo potrebbero risentirne, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui fattori chiave di successo dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.5.

1.17 Rischi connessi alla violazione della proprietà intellettuale di terzi

Nonostante il Gruppo Shedir ponga in essere le cautele e le azioni opportune per prevenire la violazione di diritti di terzi in occasione del deposito delle domande di registrazione di marchi e brevetti, non è possibile escludere il rischio che lo stesso riceva contestazioni in relazione alla violazione di diritti di proprietà intellettuale, nonché alla validità della registrazione di marchi e brevetti del Gruppo. Infatti, l'attività di ricerca e sviluppo negli stessi settori e ambiti in cui esso opera è svolta anche da società o gruppi concorrenti, con il conseguente rilascio di un numero cospicuo di brevetti e la presentazione di un numero ancor più consistente di domande di brevetto in attesa di registrazione.

Il successo commerciale del Gruppo dipenderà anche dalla capacità di operare senza violare i brevetti, i marchi e gli altri diritti di proprietà intellettuale dei propri concorrenti. Laddove sia avanzata una richiesta di risarcimento nei confronti del Gruppo per simili violazioni, lo stesso potrebbe essere tenuto al pagamento di spese legali ed altre spese per difendersi e opporsi alla richiesta di risarcimento e, in caso di soccombenza, potrebbe essere costretto a non proseguire lo sviluppo e la commercializzazione di un determinato prodotto ovvero a sostenere i costi di campagne di ritiro di prodotti già presenti sul mercato. Inoltre, il Gruppo potrebbe perdere la titolarità dei diritti di proprietà intellettuale e potrebbe essere condannata al risarcimento dei danni e a significativi indennizzi nei confronti di terzi titolari di marchi o brevetti affini ovvero potrebbe inoltre incorrere in limitazioni o divieti relativamente alla produzione e alla vendita di prodotti nonché essere tenuta a contrarre accordi di licenza con obblighi di pagamento di *royalties* anche significative, con conseguente impatto negativo sullo sviluppo futuro nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

In particolare, si rende noto che in data 29 gennaio 2019 è stata presentata, innanzi all'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi, opposizione alla domanda di registrazione del marchio figurativo italiano "Horizon" (caratterizzante, per fini puramente di organizzazione interna, una delle linee di prodotto della divisione farmaceutica del Gruppo Shedir e, pertanto, non collegato a nessun prodotto del Gruppo attualmente in commercio) presentata da Neilos, da parte di una società attiva nel campo farmaceutico ed intestataria di un similare marchio denominativo internazionale anteriore rispetto a quello del Gruppo. Pur essendo il procedimento di opposizione nella sua fase iniziale, vi è il rischio che la domanda di registrazione presentata venga respinta e che il Gruppo, in mancanza di un eventuale accordo stragiudiziale con la società opponente, si ritrovi nella situazione di dover procedere all'adozione di un diverso marchio relativamente alla suddetta linea di prodotto. Inoltre, vi è altresì il rischio che l'opponente possa convenire in giudizio il Gruppo per contraffazione di marchio e concorrenza sleale, anche prima della chiusura del relativo procedimento di opposizione. Ove si verificassero tali circostanze, le stesse potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.18 Rischi connessi alla mancata registrazione di taluni marchi

La tutela di un marchio è limitata geograficamente ai Paesi in cui il titolare ne ottiene la registrazione, a seguito del deposito di apposite domande. È possibile che per alcuni dei propri marchi l'Emittente non consegua la relativa registrazione in determinati Paesi, perché rifiutate d'ufficio o per opposizione di terzi che (in buona fede o no) vantino diritti antecedenti su marchi uguali o simili a quelli per cui il Gruppo ha fatto domanda di registrazione.

La mancata registrazione dei marchi potrebbe produrre effetti negativi sui progetti di espansione della commercializzazione di alcuni marchi del Gruppo in quanto, ai sensi delle leggi locali applicabili, la stessa potrebbe vedersi limitata la protezione in relazione a marchi non registrati, esponendosi così ad un maggior rischio di contestazioni da parte di terzi titolari di diritti anteriori.

1.19 Rischi connessi ai rapporti con le officine di produzione/farmaceutiche e alla produzione

Il Gruppo si avvale di un modello organizzativo che prevede l'esternalizzazione di alcune attività della catena del valore, quale la produzione, mantenendo pertanto rapporti con una serie di officine di produzione e/o farmaceutiche a cui viene affidata la produzione dei prodotti selezionati e che devono rispettare rigidi *standard* qualitativi, imposti sia dal Gruppo che dalle normative di settore, nonché possedere un'elevata specializzazione rispetto alle produzioni commissionate.

La selezione delle officine di produzione/farmaceutiche è sottoposto a severi controlli anche in fase di pre-selezione, attraverso minuziosi controlli da parte del Gruppo Shedir prima dell'affidamento della commessa. Inoltre, i produttori selezionati operano sotto la stretta supervisione del Gruppo Shedir che definisce le modalità di assegnazione delle produzioni, le fasi e le tecniche di produzione e i tempi di realizzazione dei prodotti e attua un severo controllo di qualità sugli stessi.

Infatti, elemento fondamentale e caratterizzante la fase di produzione è il costante e meticoloso controllo di qualità esercitato dalla Società lungo l'intero processo produttivo, per tutte le tipologie di prodotto. Anche i prodotti finiti subiscono un controllo di qualità dell'Emittente al termine del relativo processo di produzione prima della relativa immissione in commercio, al fine di ridurre il più possibile eventuali rischi di commercializzazione di prodotti difettosi o che non rispettino gli *standard* richiesti dal Gruppo.

Tuttavia, non si può escludere il rischio che l'attività di produzione posta in essere dalle officine di produzione/farmaceutiche a cui il Gruppo affida le commesse non avvenga in maniera appropriata secondo gli *standard* di qualità richiesti dal Gruppo, comportando di conseguenza ritardi nella fornitura dei prodotti ovvero anche la necessità di sostituire la relativa officina di produzione/farmaceutica.

Inoltre, gli stabilimenti produttivi dei fornitori terzi sono soggetti a rischi operativi quali, ad esempio, interruzioni o ritardi nella produzione dovuti al cattivo o mancato funzionamento dei macchinari, malfunzionamenti, guasti, ritardi nella fornitura delle materie prime, catastrofi naturali, revoca dei permessi e autorizzazioni o anche interventi normativi o ambientali che potrebbero, ciascuno, incidere negativamente sulla produttività di tali stabilimenti e, pertanto, indirettamente sull'operatività del Gruppo Shedir. L'eventuale verificarsi di tali circostanze potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e di conseguenza sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo affida la produzione dei propri prodotti a circa 40 officine di produzione e/o farmaceutiche.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 le prime 5 e le prime 10 officine di produzione/farmaceutiche del Gruppo Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 47,7% e il 66,6% circa dei costi consolidati del Gruppo relativi a servizi per lavorazioni. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018 le prime 5 e le prime 10 officine di produzione/farmaceutiche del Gruppo Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 43,8% e il 58,2% circa dei costi consolidati del Gruppo relativi a servizi per lavorazioni.

La Società ritiene di non dipendere da alcuna di tali officine e che uno dei punti di forza del suo modello organizzativo sia la gestione dei rapporti, ormai consolidati e duraturi, con tali soggetti terzi, fondata sul rispetto delle reciproche esigenze e sulla programmazione condivisa della produzione. La programmazione condivisa permette sia al Gruppo che alle officine di produzione/farmaceutiche di organizzare in tempo utile la loro attività, garantendo alla Società la puntualità nella consegna dei prodotti nonché il rispetto degli *standard* qualitativi richiesti. Inoltre, il Gruppo Shedir ha da tempo avviato un programma di differenziazione delle officine di produzione/farmaceutiche, assicurandosi, per la maggioranza dei propri prodotti, la possibilità di utilizzare diverse officine per la realizzazione degli stessi, al fine di ridurre e/o limitare il rischio di ritardi o interruzioni nella produzione.

Tuttavia, non si può escludere che l'eventuale cessazione (in un arco temporale ravvicinato) dei rapporti con un numero rilevante di officine di produzione/farmaceutiche o la circostanza che più officine di produzione/farmaceutiche non dovessero rispettare in più occasioni i programmi di produzione, per quanto condivisi, potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo Shedir, costringendo la Società a intraprendere iniziative correttive ovvero a ricercare nuovi fornitori con maggiori oneri e costi a suo carico e con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per maggiori informazioni sui rapporti con le officine di produzione/farmaceutiche si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.20 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori, alla fluttuazione dei prezzi e alla disponibilità delle materie prime

Il Gruppo si avvale di un modello organizzativo che prevede l'esternalizzazione di alcune attività della catena del valore, quale l'approvvigionamento di materie prime, mantenendo pertanto rapporti con una serie di fornitori di materie prime, officine di produzione/farmaceutiche e società di logistica biomedicale.

Infatti, pur esternalizzando l'intero processo produttivo, il Gruppo Shedir acquista direttamente alcune materie prime che vengono successivamente messe a disposizione delle diverse officine di produzione/farmaceutiche con cui il Gruppo collabora (in particolare, per la maggioranza dei prodotti commercializzati dal Gruppo, lo stesso acquista almeno una c.d. materia prima significativa). Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018, l'acquisto diretto di materie prime del Gruppo è stato pari a circa il 15% del totale dei costi sostenuti per materie prime e lavorazioni nel medesimo periodo.

I prezzi delle materie prime utilizzate dal Gruppo Shedir potrebbero subire rilevanti oscillazioni a causa di diversi fattori solo parzialmente controllabili dall'Emittente ovvero, con particolare riferimento al settore farmaceutico, risultare difficilmente reperibili sul mercato o comportare ritardi nei tempi di approvvigionamento. Pertanto, non si può escludere che un incremento anomalo o particolarmente protratto nel tempo dei costi delle principali materie prime impiegate dal Gruppo, ovvero l'indisponibilità o ritardi nell'approvvigionamento delle stesse, possano riflettersi negativamente sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, i rapporti con i fornitori di materie prime del Gruppo, pur essendo basati su rapporti pluriennali consolidati, non sono tipicamente regolati da contratti quadro ma eseguiti sulla base di ordini di volta in volta impartiti al relativo fornitore.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017¹ i primi 5 e i primi 10 fornitori di materie prime del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, l'83,5% e il 99,4% circa del totale degli acquisti di materie prime effettuati. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018² i primi 5 e i primi 10 fornitori di materie prime del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, il 57,1% e il 78,6% circa del totale degli acquisti di materie prime effettuati.

Inoltre, il Gruppo, al fine di evitare che l'interruzione dei rapporti o le difficoltà di approvvigionamento temporanee possano incidere sulla capacità produttiva del Gruppo stesso e sulla capacità di rispettare le tempistiche programmate con i clienti, intrattiene, con riguardo ai prodotti e alle materie prime più rilevanti per la sua attività, rapporti con una pluralità di fornitori.

Tuttavia, non si può escludere che il Gruppo possa trovarsi nella circostanza di dover sostituire uno o più dei suoi principali fornitori sostenendo di conseguenza maggiori costi ed oneri di approvvigionamento, ovvero ritardi nei tempi di consegna, ovvero inadempimenti nelle obbligazioni contrattuali o interruzione dei rapporti nonché difficoltà al mantenimento degli *standard* qualitativi del Gruppo. In tali casi si potrebbero verificare effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sui rapporti con i fornitori e sulle modalità di approvvigionamento di materie prime si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.21 Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali

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

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

¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

² Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un effetto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare l'irrogazione da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali, o di altra autorità competente, di sanzioni a carico del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nel corso dell'ultimo esercizio e sino alla Data del Documento di Ammissione, non si sono verificati eventi di rilievo del tipo sopra descritto. Tuttavia, qualora tali eventi dovessero verificarsi in misura significativa potrebbero causare l'applicazione di ingenti sanzioni amministrative nei confronti del Gruppo e, in specifici casi, sanzioni penali nei confronti degli autori delle condotte illecite configuranti reato, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale, finanziaria e reputazionale.

1.22 Rischi connessi all'implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.lgs. 231/2001

Pur avendo l'Emittente già provveduto ad approvare il modello organizzativo previsto dal D.lgs. 231/2001 nonché a nominare, nella riunione del consiglio di amministrazione del 3 luglio 2019, il relativo organismo di vigilanza, non esiste certezza che il predetto modello – anche in ragione di ritardi nell'esecuzione di controlli e delle ulteriori implementazioni e miglioramenti necessari al fine di conformarlo pienamente alla realtà aziendale ed in considerazione altresì dell'evoluzione organizzativa in corso derivante dallo *status* di società quotata – possa essere considerato adeguato (anche relativamente alla composizione dell'organismo di vigilanza) dall'autorità giudiziaria allo scopo di escludere, o quanto meno di limitare, la responsabilità della Società.

Qualora non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l'esonero dalla responsabilità per la Società, è prevista a carico della stessa l'applicazione di una sanzione pecuniaria oltre che, per le ipotesi di maggiore gravità, l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, quali l'interdizione dell'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre con la Pubblica Amministrazione, l'esclusione da finanziamenti contributi e sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi, con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Parte XI, Capitolo 3.

1.23 Rischi connessi al rispetto della normativa ambientale e di sicurezza

Il Gruppo è soggetto a leggi e regolamenti in materia di tutela ambientale e di sicurezza sui luoghi di lavoro in relazione alle modalità operative di svolgimento della propria attività.

Il *management* ritiene che il Gruppo operi nel sostanziale rispetto della normativa ambientale e di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, e che non risultino gravi situazioni di non conformità. Tuttavia, non si può escludere che eventuali violazioni ovvero un sistema di prevenzione e protezione e di deleghe gestorie in materia di sicurezza non appropriato alle reali esigenze del Gruppo potrebbero comportare l'applicazione di sanzioni amministrative significative, di natura monetaria ovvero inibitoria, nei confronti dell'Emittente o del Gruppo o altresì penali nei confronti degli esponenti aziendali e delle figure apicali oppure eventuali azioni di risarcimento del danno (ove cagionato) proposte dai lavoratori in caso di infortunio connesso alla violazione di norme poste a tutela della loro salute e sicurezza. In aggiunta non si può escludere che i singoli rischi di cui sopra possano esulare dall'oggetto delle polizze assicurative ad oggi vigenti ovvero che le relative coperture non si rivelino a posteriori sufficienti a coprire gli eventuali danni, di qualsivoglia natura, che possano concretamente manifestarsi di volta in volta esponendo le società del Gruppo oggetto di sinistro al pagamento di una quota parte ovvero dell'intera somma dovuta in relazione allo specifico evento.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere dei conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale.

1.24 Rischi da attività di direzione e coordinamento

L'assunzione e la detenzione di partecipazioni di controllo in società può esporre l'Emittente al rischio di responsabilità da attività di direzione e coordinamento verso i creditori sociali delle società controllate. Questo rischio sussiste nell'ipotesi in cui l'Emittente, esercitando l'attività di direzione e coordinamento delle società controllate, sacrifichi gli interessi di queste ultime a vantaggio di quelli della Società, in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime.

Pertanto, non vi è certezza che l'attività posta in essere sia del tutto esente dal rischio di ritenere l'Emittente responsabile nei confronti dei creditori delle predette società soggette a direzione e coordinamento con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni sull'attività di direzione e coordinamento dell'Emittente si veda Sezione Prima, Parte VII, Capitolo 1.

1.25 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

L'Emittente e le sue controllate hanno concluso e intrattengono, e nell'ambito della propria operatività potrebbero continuare a concludere ed intrattenere, rapporti di natura commerciale e finanziaria con Parti Correlate.

L'Emittente ritiene che – per quanto a sua conoscenza – le condizioni previste dai contratti conclusi con Parti Correlate e le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con le condizioni di mercato correnti. Tuttavia non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e modalità. Non vi è, inoltre, garanzia che le eventuali future operazioni con Parti Correlate vengano concluse dall'Emittente a condizioni di mercato.

Alla Data del Documento di Ammissione, il consiglio di amministrazione della Società ha approvato la “Procedura per Operazioni con Parti Correlate” in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Per maggiori informazioni sulle operazioni con parti correlate Sezione Prima, Parte XIV del Documento di Ammissione.

1.26 Rischi connessi ai conflitti di interesse degli amministratori ed al cc.dd. *interlocking*

Alcuni componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interessi con lo stesso in considerazione delle titolarità, direttamente o indirettamente, di partecipazioni nella Società ovvero di rapporti di collegamento con la stessa.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che i componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente rivestono cariche analoghe o ricoprono ruoli direttivi in altre società del Gruppo o in Parti Correlate dello stesso ovvero detengono partecipazioni nel relativo capitale. Dette circostanze potrebbero non rappresentare un efficiente modello di *governance* del Gruppo ovvero portare all'assunzione di decisioni in conflitto d'interesse con possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

1.27 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo ed al rispetto degli obblighi previsti nei contratti di finanziamento

Rispettivamente, alla data del 31 marzo 2019 ed alla data del 31 dicembre 2018 e del 31 dicembre 2017, il totale dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo può essere così sinteticamente riepilogato:

(In migliaia di euro)	Al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Disponibilità liquide	2.242	2.929		5.633
Passività per <i>leasing</i> non correnti	(5.702)	(6.027)		(6.522)
Passività finanziarie non correnti	(3.276)	(3.425)		(6.399)
<i>Debiti per finanziamenti</i>	(3.276)	(3.424)		(6.387)
<i>Altri debiti</i>	--	(1)		(12)
Passività per <i>leasing</i> correnti	(817)	(692)		(776)
Passività finanziarie correnti	(5.916)	(7.415)		(6.346)
Posizione finanziaria netta	(13.469)	(14.630)		(14.410)

Al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 31 marzo 2019, il Gruppo aveva in essere linee di credito per affidamenti bancari a revoca e a termine rispettivamente per un ammontare complessivo di circa euro 2.030.000,00, euro 3.000.000,00 ed euro 6.000.000,00 (effettivamente utilizzati, in ciascuno dei 3 periodi sopra indicati, per circa euro 849.321,00, euro 2.955.698,00 ed euro 1.604.690,00 al lordo delle disponibilità liquide in essere). Negli ultimi anni il Gruppo non ha registrato revoche di finanziamenti e fidi “a breve” allo stesso concessi. Qualora, per qualsiasi ragione anche esogena al Gruppo, tali linee dovessero essere revocate ovvero non rinnovate, il Gruppo sarebbe costretto a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario/finanziario per far fronte alle proprie esigenze di cassa e ciò potrebbe avere un potenziale effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

La tipologia di tali linee di credito potrebbe in futuro: (i) rendere il Gruppo più vulnerabile in presenza di sfavorevoli condizioni economiche del mercato ovvero dei settori in cui esso opera; (ii) ridurre la disponibilità dei flussi di cassa per lo svolgimento

delle attività operative correnti; *(iii)* limitare la capacità del Gruppo di ottenere ulteriori fondi – o di ottenerli a condizioni più sfavorevoli – per finanziare, tra l'altro, future opportunità commerciali; e *(iv)* limitare la capacità di pianificazione e di reazione ai cambiamenti dei mercati nei quali il Gruppo opera.

In aggiunta, i contratti di finanziamento di cui il Gruppo è parte, secondo quanto normalmente richiesto dagli istituti bancari, impongono il rispetto di specifici *covenant* di fare e di non fare tipici per operazioni e contratti della specie tra i quali si include, nella maggior parte dei casi, il perfezionamento di talune operazioni di natura straordinaria nonché il verificarsi di eventi che possano modificare in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria delle società del Gruppo (tra cui l'ammissione a procedure concorsuali, emissione di provvedimenti di natura monitoria provvisoriamente esecutivi e/o cautelari sui beni di proprietà del mutuatario o dei garanti). In caso di mancato rispetto di tali *covenant* da parte del Gruppo, gli istituti di credito hanno la facoltà di recedere o risolvere i contratti di finanziamento accelerando il relativo rimborso del loro credito.

Sebbene il Gruppo, alla Data del Documento di Ammissione, ritenga di aver sostanzialmente adempiuto agli obblighi posti a suo carico e non abbia ricevuto contestazioni da parte di alcuna banche finanziatrici, non è possibile escludere che in futuro il Gruppo possa non essere in grado di reperire le risorse finanziarie necessarie agli impegni di rimborso ovvero non riesca a rispettare, o gli sia contestato l'attuale mancato rispetto dei *covenant* con conseguente obbligo di rimborso immediato delle residue parti dei finanziamenti in essere. Il verificarsi di tali eventi potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo.

Non vi è, altresì, 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 ottenute dalla stessa fino alla data del Documento di Ammissione. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e 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 del Gruppo e/o limitarne la capacità di crescita.

Per maggiori informazioni in merito ai principali contratti di finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 2.

1.28 Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di interesse in quanto l'indebitamento finanziario in essere alla Data del Documento di Ammissione è prevalentemente a tasso variabile.

Qualora in futuro si verificassero aumenti nei corsi dei tassi d'interesse, questi potrebbero comportare un incremento degli oneri finanziari relativi all'indebitamento a tasso variabile con conseguenze sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

1.29 Rischi connessi agli indicatori alternativi di performance

Il Gruppo utilizza gli indicatori alternativi di performance (IAP) al fine di trasmettere in modo più efficace le informazioni sull'andamento della redditività del *business* in cui opera, nonché sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria. Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano il *management* della Società nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto:

- pur essendo derivati dal bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 dicembre 2017 e 2018 e dal bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 marzo 2019, gli IAP non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e non sono assoggettati a revisione contabile;
- gli IAP sono determinati sulla base dei dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- gli IAP devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie derivate dai predetti bilanci *carve-out*. Poiché gli IAP sono misure la cui determinazione non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci del Gruppo (IFRS), il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali indicatori potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Ammissione; e

- la lettura degli IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie dell'Emittente tratte dai relativi bilanci consolidati.

Per maggiori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Parte III, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

1.30 Rischi connessi alla gestione del magazzino da parte dell'Emittente

L'attività logistica del Gruppo Shedir è affidata a società di logistica esterne, che si occupano dello stoccaggio, della conservazione e del trasporto dei prodotti del Gruppo secondo i più elevati *standard* richiesti dai settori in cui lo stesso opera. Più in particolare, la fase di stoccaggio dei prodotti nutraceutici è svolta fisicamente presso il sito di Mercato San Severino (SA) mentre quella dei prodotti farmaceutici è svolta completamente presso un depositario esterno.

In considerazione dell'importanza che la gestione del magazzino ricopre nell'ambito dell'attività del Gruppo Shedir, considerando altresì la stringente regolamentazione del settore di riferimento, l'Emittente può essere esposto a un rischio di dimensionamento del magazzino, connesso alla corretta previsione delle quantità e delle tempistiche di produzione di prodotti per la successiva commercializzazione. Pertanto non si può escludere che in futuro tale circostanza possa comportare una svalutazione delle rimanenze di magazzino, con potenziali effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.31 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne

Il presente Documento di Ammissione può contenere dichiarazioni di preminenza, nonché valutazioni e stime sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera l'Emittente ed il Gruppo e sul posizionamento competitivo degli stessi. Dette stime e valutazioni sono formulate, ove non diversamente specificato dall'Emittente, sulla base dei dati disponibili (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel presente Documento di Ammissione), ma – a causa della carenza di dati certi e omogenei – costituiscono il risultato di elaborazioni effettuate dall'Emittente dei predetti dati, con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Non è pertanto possibile prevedere se tali stime, valutazioni e dichiarazioni saranno mantenute o confermate. L'andamento del settore in cui opera l'Emittente ed il Gruppo potrebbe risultare differente da quello previsto in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori, enunciati e non, tra l'altro, nel presente Documento di Ammissione.

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE ED IL GRUPPO

2.1 Rischi connessi ai rapporti con la classe medico-scientifica

La qualità dei prodotti e delle soluzioni applicative proposte dal Gruppo Shedir determina una forte interazione di natura scientifica e professionale con la comunità dei medici generici e specialisti. Tale interazione si traduce, tra l'altro, nella partecipazione a selezionati programmi di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti nonché a *convention* di approfondimento scientifico organizzate dal Gruppo e costituisce uno dei fattori che consentono allo stesso di conoscere da vicino ed in anticipo gli orientamenti scientifici e di mercato nel settore in cui opera.

Non è possibile escludere che in futuro un'eventuale diminuzione del successo dei programmi congiunti di ricerca e sviluppo ed in generale dell'attività pubblicitaria di carattere medico-scientifico promossa dal Gruppo possa determinare come effetto una diminuita visibilità dello stesso e dei propri prodotti presso la comunità medico-scientifica, con possibili ripercussioni negative sulle sue dinamiche commerciali e di vendita.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

2.2 Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo

Il Gruppo Shedir opera in un settore disciplinato da molteplici fonti normative e regolamentari, nazionali ed europee, specifiche per un mercato in continua evoluzione. L'attività svolta dal Gruppo è conseguentemente condizionata fortemente da tali normative. Il mancato rispetto da parte dei prodotti della Società dei requisiti prescritti e dichiarati, potrebbe comportare l'obbligo del loro ritiro dal commercio fino al ripristino della conformità, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Sebbene alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ritenga di ottemperare alla specifica regolamentazione di settore, l'eventuale introduzione nel settore di un quadro normativo maggiormente restrittivo o eventuali mutamenti dell'attuale quadro normativo o dell'attuale sistema, così come la conseguente necessità di sostenere costi imprevisti di adeguamento alle nuove normative, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

In aggiunta, eventuali mutamenti dell'attuale quadro normativo nei mercati di riferimento e, in particolare, eventuali mutamenti in materia di rilascio delle registrazioni, approvazioni, certificazioni, autorizzazioni per la realizzazione e la commercializzazione dei prodotti del Gruppo, potrebbero determinare una modifica significativa delle modalità e della tempistica per l'immissione in commercio ovvero il loro ritiro dal mercato e un incremento dei costi da sostenere per il Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni sul quadro normativo si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.9.

2.3 Rischi connessi alle tendenze dei consumatori e ai cambiamenti della spesa in ambito *healthcare*

L'evoluzione del concetto di salute nonché la maggiore attenzione al benessere personale della popolazione dei paesi sviluppati e in via di sviluppo hanno comportato negli ultimi anni una forte crescita del mercato dei prodotti nutraceutici e, più specificamente, degli integratori alimentari e nutrizionali e dei prodotti naturali utilizzati a scopo di prevenzione ovvero in associazione con le terapie farmacologiche tradizionali.

Non si può tuttavia escludere che, in caso di variazione negativa del quadro macroeconomico con un diretto impatto negativo sul reddito delle famiglie e dei consumatori dei Paesi in cui il Gruppo opera, gli stessi non decidano di eliminare ovvero di ridurre l'acquisto di prodotti nutraceutici e/o naturali, con conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo stesso.

Inoltre, allo sviluppo del Gruppo Shedir ha contribuito altresì la maggior attenzione ed apertura della classe medica a tale tipo di prodotti. A tal riguardo, il Gruppo procede regolarmente, anche con la collaborazione di medici altamente specializzati nelle diverse aree terapeutiche (i c.d. *key opinion leader*), alla pubblicazione di studi scientifici aventi ad oggetto i propri prodotti nonché all'organizzazione di convention e eventi specifici indirizzati a medici ed esperti del settore. Tali soggetti, e più in generale la classe medica, risultano essere essenziali per la commercializzazione e diffusione dei prodotti nutraceutici del Gruppo.

Tuttavia, non è possibile escludere del tutto che in futuro la classe medica muti il proprio approccio nei confronti dei prodotti nutraceutici in favore di prodotti farmaceutici o di altri prodotti caratterizzati da una maggiore efficacia, con conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo stesso.

Oltre a quanto precede si segnala che le dinamiche di mercato che caratterizzano il settore di riferimento del Gruppo Shedir sono fortemente influenzate dalle politiche di gestione della spesa sanitaria attuate nei diversi paesi in cui il Gruppo è presente. Le misure adottate dalle autorità sanitarie pubbliche, dalle compagnie assicurative e dagli altri soggetti interessati alla gestione dei costi sanitari – ed in particolare, le misure finalizzate al contenimento delle spese sanitarie – potrebbero avere un effetto di contrazione del mercato con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul mercato in cui opera il Gruppo e sulla sua evoluzione si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 2, Paragrafo 2.1.

2.4 Rischi legati al mantenimento di elevati *standard* e di innovazione dei prodotti

Il settore in cui opera il Gruppo è caratterizzato dalla capacità di mantenimento di un costante livello tecnologico, scientifico e di innovazione dei prodotti e dal relativo progressivo miglioramento degli *standard*, anche al fine di identificare e anticipare i bisogni dei clienti e dei pazienti.

Il Gruppo Shedir attua una politica di ricerca e sviluppo finalizzata alla realizzazione ed introduzione nel mercato di nuovi prodotti altamente specialistici e innovativi in grado di seguire i *trend* di mercato e le filosofie e tendenze mediche e farmaceutiche più rilevanti, soprattutto in una nicchia di mercato caratterizzata da tale richiesta di innovazione dei prodotti e capacità di innovazione e ha in corso numerosi progetti di ricerca anche in collaborazione con istituti universitari, enti terzi e centri di ricerca.

Anche se la strategia di sviluppo di nuovi prodotti del Gruppo si basa su un processo di valutazione continuo dei progetti per mantenere ad un livello ottimale la combinazione tra progetti ad alto potenziale e a lungo termine nonché progetti di breve periodo con ritorni attesi limitati, tale politica di investimento continuo su nuovi prodotti e nuove tecnologie potrebbe comportare – per motivi operativi che ricomprendono la diminuita capacità di elaborare prodotti in linea con le aspettative del mercato e la presenza di un accresciuto livello concorrenziale – l'impiego di risorse finanziarie non proporzionate ai ricavi futuri del Gruppo, con effetti negativi sull'attività, nonché sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale dello stesso.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

2.5 Rischi connessi alla concorrenza

Il mercato delle tipologie di prodotto in cui è attivo il Gruppo (mercato nutraceutico e farmaceutico) è caratterizzato da un elevato livello di concorrenza e dalla presenza di un elevato numero di operatori (nonché dalla potenziale emersione di nuovi concorrenti), alcuni dei quali dispongono di significative risorse economiche e finanziarie.

Eventuali difficoltà del Gruppo nell'affrontare la concorrenza tipica del settore in cui esso opera potrebbero avere ripercussioni negative sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle società del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul mercato in cui opera il Gruppo Shedir e sulla concorrenza si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 2, Paragrafo 2.2.

2.6 Rischi connessi al mercato di riferimento

Il mercato nutraceutico, dove il Gruppo Shedir opera principalmente attraverso la Divisione Shedir, rappresenta un mercato in crescita, altamente frammentato, caratterizzato da un'alta sostituibilità dei prodotti e da una intensa competizione sul prezzo e sulla qualità³.

Nonostante l'Emittente commercializzi prodotti che, per volumi di vendita, si posizionano vicino a quelli *leader* del mercato, non si può escludere che la diffusione di prodotti tuttora esistenti o l'affermarsi di prodotti sviluppati e immessi in commercio in data successiva rispetto alla data di pubblicazione del medesimo documento possa determinare una riduzione significativa dei volumi di vendita del gruppo.

Inoltre, il Gruppo Shedir ha di recente fatto il suo ingresso, con la costituzione di Dymalife ed il conseguente acquisto di diversi AIC, nel mercato farmaceutico ed, in particolare, nel settore dei farmaci generici. Nonostante la divisione farmaceutica del Gruppo abbia raggiunto il punto di *break even* nel breve lasso temporale intercorso (18 mesi), rimane in termini dimensionali un *player* di ridotte dimensioni rispetto ai *competitor* del mercato farmaceutico italiano ed internazionale. A tal riguardo, pur avendo, a giudizio del *management*, ampi margini di crescita in tale settore, Il Gruppo potrebbe non essere in grado di affermarsi sul mercato di riferimento nonché di cogliere ulteriori opportunità di crescita, considerando altresì la concentrazione di *player* di grandi dimensioni e l'elevata concorrenza che caratterizza tale mercato.

Eventuali difficoltà del Gruppo nell'affrontare cambiamenti non prevedibili afferenti al mercato nutraceutico e farmaceutico e ai prodotti commercializzati potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

2.7 Rischi connessi al quadro macroeconomico

Nel corso dell'ultimo quinquennio, i mercati finanziari sono stati connotati da una volatilità particolarmente marcata che ha avuto pesanti ripercussioni sulle istituzioni bancarie e finanziarie e, più in generale, sull'intera economia. Il significativo e diffuso deterioramento delle condizioni di mercato è stato accentuato da una grave e generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese, e ha determinato una carenza di liquidità (con conseguente aumento del costo relativo ai finanziamenti) che si è ripercossa sullo sviluppo industriale e sull'occupazione.

Sebbene i governi e le autorità monetarie abbiano risposto a questa situazione con interventi di ampia portata, non è possibile prevedere se e quando l'economia ritornerà ai livelli antecedenti la crisi che ha caratterizzato l'ultimo decennio. Ove tale situazione di marcata debolezza e incertezza dovesse prolungarsi significativamente o aggravarsi nei mercati in cui il Gruppo opera, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Il verificarsi di eventi relativi a tali rischi nonché significativi mutamenti nel quadro macroeconomico, politico, fiscale o legislativo nei paesi sopramenzionati potrebbero avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli strumenti finanziari dell'Emittente

³ Fonte: elaborazioni del management sulla base dei dati *Euromonitor International*.

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

Inoltre, a seguito dell'Ammissione, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe essere volatile e fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente (tra cui un'eventuale vendita di un numero considerevole di Azioni da parte degli azionisti che hanno assunto un impegno temporaneo a non alienare le Azioni, alla scadenza del termine di efficacia dei suddetti impegni ovvero di azionisti significativi che non abbiano assunto un tale impegno), e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società e del Gruppo ovvero essere inferiore al prezzo di sottoscrizione in sede di Offerta.

Un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può quindi implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

Con riferimento alla particolarità del mercato AIM Italia si segnala che (i) alla Data del Documento di Ammissione solo un numero limitato di società risultano essere state ammesse alla negoziazione sul mercato AIM Italia; (ii) la normativa sulle offerte pubbliche di acquisto e scambio previste dal Testo Unico della Finanza non è applicabile alle società che sono ammesse sull'AIM Italia se non sulla base di previsioni statutarie da adottarsi su base volontaria il cui funzionamento, alla Data del Documento di Ammissione, non è stato ancora testato; (iii) CONSOB e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse su AIM Italia non si applicano altresì le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e in particolare le regole sulla *corporate governance* previste dal Testo Unico della Finanza, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali per esempio le norme applicabili agli emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal Testo Unico della Finanza, ove ricorrono i presupposti di legge.

3.2 Rischi connessi alla difficile contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società è controllata dal Socio Fondatore che detiene una partecipazione pari al 100% del capitale sociale.

In caso di integrale sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale a valere sull'Offerta ed assumendo altresì l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, il Socio Fondatore deterrà una partecipazione pari a circa il 85,89% del capitale sociale. Pertanto, tenuto conto che il Socio Fondatore potrà esercitare il controllo di diritto dell'Emittente, esso potrà avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

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

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

- entro 6 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno 6 mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

3.4 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società

L'azionista dell'Emittente dott. Umberto Di Maio ha assunto nei confronti del Nomad e di Banca Akros un apposito impegno di *lock-up*, secondo le seguenti modalità:

- per quanto concerne n. 400.000 Azioni dal Socio Fondatore fino al 31 dicembre 2019;
- per quanto concerne le rimanenti Azioni detenute dal Socio Fondatore, per i 24 mesi successivi all'inizio delle negoziazioni delle Azioni.

Inoltre, il Socio Fondatore e l'Emittente si sono altresì impegnati nei confronti del Nomad e di Banca Akros, per i 24 mesi successivi all'inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (salvo alcune specifiche eccezioni) o di emissione di obbligazioni convertibili, *warrant* ovvero altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare Azioni.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tale azionista non proceda alla vendita delle proprie Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse. In aggiunta, in considerazione dell'assenza di qualsiasi vincolo di *lock-up* in capo a taluni partecipanti all'Offerta (anche per importi consistenti), non si può escludere che successivamente all'inizio delle negoziazioni si possa assistere all'immissione sul mercato di un volume consistente di Azioni, con conseguenti potenziali oscillazioni negative del titolo.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Seconda, Parte V, Capitolo 2.

3.5 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

BPER e Banca Akros, in qualità di Joint Global Coordinator, a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie dell'Emittente e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potranno effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente, anche a seguito della concessione, rispettivamente, da parte del Socio Fondatore e dell'Emittente, dell'Opzione di Over Allotment e dell'Opzione Greenshoe ai Joint Global Coordinator stessi.

Tale attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore rispetto a quello che verrebbe altrimenti a prodursi in mancanza di stabilizzazione. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per maggiori informazioni sulle opzioni concesse ai Joint Global Coordinator, si veda la Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

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

Pur avendo proceduto Shedir Pharma Group, in passato, a distribuire dividendi, si segnala che il piano industriale della Società prevede che una parte degli utili generati sia destinata al finanziamento degli investimenti previsti dal piano stesso. Inoltre, si segnala che, pur non avendo assunto alcuna formale deliberazione in merito, l'Emittente non prevede nella propria politica di dividendi la distribuzione di utili per un periodo di almeno 24 mesi successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società su AIM Italia.

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

Pertanto, anche in considerazione della fase di crescita e sviluppo del Gruppo, l'Emittente potrebbe decidere, anche a fronte di utili di esercizio, di non procedere o di procedere solo parzialmente alla distribuzione di dividendi a favore dei possessori delle Azioni oppure adottare diverse politiche di distribuzione rispetto a quelle adottate in passato.

3.7 Rischi connessi ai conflitti di interesse

Banca Akros e BPER agiscono in qualità di Joint Global Coordinators e Joint Bookrunners in relazione all'Offerta. Banca Akros agisce altresì in qualità di Specialist e BPER in qualità di Nomad, in relazione all'Offerta.

Banca Akros e BPER si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepiranno commissioni a fronte dello svolgimento di tali attività.

Inoltre, Banca Akros e/o le altre società appartenenti al Gruppo Banco BPM: *(i)* prestano, possono aver prestato in passato e/o potrebbero prestare in futuro, nel normale esercizio delle proprie attività e a fronte di commissioni e onorari, a seconda dei casi, *(a)* servizi di *lending* (quali ad esempio, la concessione di linee di credito bilaterali o *revolving*), *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale, anche in relazione all'Offerta, a favore dell'Emittente, del Gruppo e/o del Socio Fondatore (o di società ad esso facenti capo) e *(b)* servizi di investimento (anche accessori) e di negoziazione, anche non in relazione all'Offerta, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto le Azioni oggetto dell'Offerta ovvero altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o altri strumenti collegati e/o correlati a quest'ultimo; *(ii)* possono aver intrattenuto in passato e/o potrebbero intrattenere in futuro, nel normale esercizio delle proprie attività e a fronte di commissioni e onorari, rapporti di natura commerciale con l'Emittente, con il Gruppo Shedir e con il Socio Fondatore (o con società ad esso facenti capo); *(iii)* possono sottoscrivere con potenziali investitori contratti di finanziamento tramite cui

potrebbero eventualmente entrare in possesso o detenere ovvero disporre delle Azioni oggetto dell'Offerta; e (iv) potrebbero entrare in possesso o detenere ovvero disporre, anche per finalità di *trading*, strumenti finanziari emessi (o che potrebbero essere emessi in futuro) dall'Emittente.

Si segnala altresì che BPER potrebbe prestare in futuro servizi di *advisory, corporate finance, lending* ovvero di *investment banking*, così come ulteriori servizi, a favore dell'Emittente o delle altre società del Gruppo Shedir.

3.8 Rischi connessi all'assenza di *rating* relativo all'Emittente

Alla data di pubblicazione del Documento di Ammissione, né all'Emittente è stato assegnato un *rating*, né alla medesima data è previsto che tale *rating* venga assegnato. L'Emittente quindi non è stato, alla data del Documento di Ammissione, né è previsto che sia, oggetto di una valutazione indipendente circa il proprio merito di credito.

3.9 Rischi connessi al limitato flottante delle Azioni dell'Emittente ed alla limitata capitalizzazione

Si segnala che la parte di flottante del capitale sociale dell'Emittente, calcolata in applicazione delle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM, sarà pari a circa il 12,50% del capitale sociale, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. Inoltre, assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, la parte di flottante del capitale sociale dell'Emittente sarà pari a circa il 14,11% del capitale sociale.

Si segnala inoltre, sempre assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, che il capitale sociale dell'Emittente, alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia, sarà pari ad euro 1.928.500,00, rappresentato da n. 11.428.500 Azioni Ordinarie, offerte in sottoscrizione a terzi nell'ambito dell'Aumento di Capitale al prezzo di collocamento di euro 7,00 per Azione.

Tale circostanza comporta, rispetto ai titoli di altri emittenti con flottante più elevato o più elevata capitalizzazione, un maggiore rischio di volatilità del prezzo delle Azioni e maggiori difficoltà di disinvestimento per gli azionisti ai prezzi espressi al mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

3.10 Rischi connessi alle particolari caratteristiche dell'investimento in Azioni

L'investimento in Azioni è da considerarsi un investimento destinato ad un investitore esperto, consapevole delle caratteristiche dei mercati finanziari e soprattutto della tipologia di attività dell'Emittente, caratterizzata da particolari rischi di natura imprenditoriale.

Il profilo di rischio di detto investimento, pertanto, non può considerarsi in linea con quello tipico dei risparmiatori orientati a investimenti a basso rischio.

1. STORIA ED EVOLUZIONE DELL’EMITTENTE

1.1 Denominazione legale e commerciale dell’Emittente

La denominazione legale dell’Emittente è “*Shedir Pharma Group S.p.A.*”, senza vincoli di rappresentazione grafica o di interpunzione.

1.2 Luogo di registrazione dell’Emittente e suo numero di registrazione

L’Emittente è iscritta al Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Napoli con codice fiscale e numero di iscrizione 07887461213, R.E.A. (Repertorio Economico Amministrativo) di Napoli n. 916992.

1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente

L’Emittente è una “*società per azioni*” ed è stata costituita in Italia, quale società a responsabilità limitata in data 13 ottobre 2014 con l’originaria denominazione sociale di “*Shedir Finanziaria S.r.l. con socio unico*”.

Successivamente, con deliberazione in data 3 agosto 2015, l’assemblea della Società ha convenuto di mutare la denominazione sociale in “*Maior Finanziaria S.r.l. con socio unico*”.

In data 17 giugno 2019, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 2828 racc. n. 2078, l’assemblea ha unanimemente convenuto di trasformare “*Maior Finanziaria S.r.l.*” in “*società per azioni*” con la denominazione “*Shedir Pharma Group S.p.A.*”.

Per maggiori informazioni sull’evoluzione del capitale sociale si veda Sezione Prima, Parte XV, Capitolo 1, Paragrafo 1.6.

Ai sensi dell’art. 4 dello Statuto Sociale, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050.

1.4 Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L’Emittente è costituita in Italia sotto forma di “*società per azioni*” e opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Piano di Sorrento (NA), via Bagnulo n. 95, (numero di telefono +39 081.8787158).

Il sito *internet* dell’Emittente (ove pure sono pubblicate le informazioni ed i documenti di volta in volta richiamati dal presente Documento di Ammissione) è: www.shedirpharma.com.

1.5 Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente e del Gruppo

L’Emittente è *holding* di un gruppo societario attivo nei settori nutraceutico, farmaceutico, dermocosmetico e dei dispositivi medici, la cui *mission* aziendale è focalizzata sulla ricerca e sviluppo di formulazioni e prodotti innovativi, efficaci, sicuri e di elevata qualità e sulla loro conseguente commercializzazione.

Il Gruppo – che alla Data del Documento di Ammissione è composto da 7 società di diritto italiano e 1 società di diritto spagnolo – nasce su iniziativa del fondatore e attuale presidente del consiglio di amministrazione dell’Emittente dott. Umberto Di Maio, il quale ha maturato un’esperienza ultraventennale in ambito *healthcare*, dapprima lavorando presso il *sales department* della multinazionale farmaceutica Chiesi Farmaceutici S.p.A., in seguito co-fondando la società nutraceutica Stardea S.r.l.

Nel 2008 viene quindi costituita la prima società del Gruppo, Shedir Pharma, attiva nel settore dei prodotti nutraceutici, dei dermocosmetici e dei dispositivi medici. Shedir Pharma (anche rispetto alla platea competitiva) si è caratterizzata sin da subito per la costante produzione di studi e ricerche scientifiche finalizzate allo sviluppo e al perfezionamento dei propri prodotti, oltre che per l’approccio improntato all’accurata osservanza degli elevati *standard* tecnici e qualitativi propri del campo farmaceutico.

Negli anni successivi Shedir Pharma si è affermata come uno dei principali *player* nel relativo mercato di riferimento, con conseguente esigenza di razionalizzare ed ottimizzare la struttura organizzativa.

A tal fine, in data 13 ottobre 2014, con atto a rogito del dott. Antonio Caccia, Notaio in Gragnano (NA), rep. n. 1.531, racc. n. 1.008, viene pertanto costituita l'Emittente, mediante conferimento in natura di una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Shedir Pharma. La denominazione sociale originaria della neo-costituita società era "*Shedir Finanziaria S.r.l. con unico socio*" e il capitale sociale iniziale ammontava ad euro 100.000,00, interamente sottoscritto e versato.

L'Emittente è dunque divenuta la *holding* di gestione del Gruppo, esercitando sulle proprie controllate un'attività di direzione e coordinamento, nonché centralizzando i servizi amministrativi/contabili, legali, fiscali, di risorse umane e di controllo interno.

L'originaria denominazione sociale è stata modificata in "*Maior Finanziaria S.r.l. con socio unico*" il 3 agosto 2015, con atto a rogito del dott. Giuseppe Bellecca, Notaio in Napoli, rep. n. 599, racc. n. 404.

Successivamente, in data 16 maggio 2016, con atto a rogito del dott. Francesco Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 195.384, racc. n. 31.217, l'assemblea della Società ha deliberato un aumento gratuito del capitale sociale fino all'importo di euro 500.000,00 liberato mediante imputazione a capitale di parte delle somme accantonate come "Riserva da sovrapprezzo quote". Il Socio Fondatore ha acquisito la partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale dell'Emittente con atto pubblico del 27 febbraio 2019, a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 2.439, racc. n. 1.785, a ragione della revoca del mandato fiduciario precedentemente conferito alla società Monte Paschi Fiduciaria S.p.A.

Nel mese di marzo 2019, anche in vista della prospettata ammissione alla negoziazione delle Azioni della Società su AIM Italia, si è dato avvio a un processo di ulteriore riorganizzazione e razionalizzazione del Gruppo Shedir, sostanzialmente volto a separare le attività *core* (la ricerca e la commercializzazione di prodotti nutraceutici, cosmetici, farmaceutici e di dispositivi medici) e le attività *non-core* (il ramo immobiliare e *automotive*) del Gruppo Shedir. Infatti, in data 18 marzo 2019, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 2.501, racc. n. 1.838, l'assemblea dei soci dell'Emittente ha approvato una scissione parziale proporzionale a favore di una società di nuova costituzione, Maior Group S.r.l. Il progetto di tale scissione prevede il trasferimento in capo a quest'ultima – e, conseguentemente, l'uscita dal Gruppo – (i) delle partecipazioni detenute dall'Emittente in Kali S.r.l. (società dedicata alla gestione degli immobili utilizzati dal Gruppo) e in Cobrax S.r.l. (operante nel campo dell'*automotive*) e (ii) taluni crediti dell'Emittente derivanti da rapporti di associazione in partecipazione. L'atto di scissione è stato stipulato in data 2 maggio 2019 (atto a rogito del dott. Salvatore Di Martino, Notaio in Castellammare di Stabia, rep. n. 195.389, racc. n. 23.861) ed è divenuto efficace in data 8 maggio 2019. Per maggiori informazioni in merito alla predetta operazione di scissione di veda la Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

In data 17 giugno 2019, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 2828, racc. n. 2078, l'assemblea dell'Emittente ha unanimemente convenuto di trasformare "*Maior Finanziaria S.r.l.*" in "*società per azioni*" con la denominazione "*Shedir Pharma Group S.p.A.*" deliberando altresì, *inter alia*, l'adozione dello Statuto Sociale, l'approvazione del progetto di ammissione alle negoziazioni dell'Emittente su AIM Italia e l'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta.

Negli anni intercorrenti tra la data della sua costituzione e la Data del Documento di Ammissione, Shedir Pharma Group ha posto in essere una serie di operazioni societarie e commerciali, allo scopo di favorire l'espansione e il consolidamento del Gruppo nel mercato di riferimento.

In particolare, nel corso dell'anno 2015 l'Emittente ha acquisito una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale della neo-costituita Neilos, *start-up* innovativa dedicata all'attività di ricerca e sviluppo nei campi delle scienze naturali, farmaceutico, parafarmaceutico, alimentare e agrario.

Sempre nel 2015, la società Adhara e la società dalla stessa interamente controllata Bluadhara sono state acquisite dall'Emittente ed entrate a far parte del Gruppo Shedir, al fine di curarne le attività di *marketing*, promozione, pubblicità e *public relations*, anche attraverso l'organizzazione di corsi di formazione, convegni e simili.

Nel 2016 il Gruppo Shedir ha fatto il proprio ingresso nel mercato spagnolo, nel quale anche attualmente opera attraverso la controllata Shedir Espana, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Shedir Pharma Group.

A partire dall'anno 2017, con la costituzione di Dymalife e con il successivo acquisto di circa 20 tipologie di farmaco (e relative autorizzazioni all'immissione in commercio), il Gruppo Shedir ha ampliato il raggio della propria presenza sul mercato dando inizio alla propria attività nel *business* farmaceutico. L'attività di ricerca e sviluppo in tale *business* è stata affidata ed è attualmente svolta da Dymalife Research, società costituita nel 2018 e interamente controllata da Dymalife.

2. INVESTIMENTI

2.1 Principali investimenti effettuati

Il presente Paragrafo riporta l'analisi degli investimenti effettuati dall'Emittente in attività materiali e immateriali nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

Si riporta di seguito il riepilogo degli investimenti in attività materiali e immateriali effettuati dall'Emittente nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro e in percentuale sul totale)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2019	%	2018	%	2017	%
Investimenti in attività immateriali	50	50%	715	86%	4.683	96%
Investimenti in attività materiali	51	50%	119	14%	195	4%
Investimenti totali	101	100%	834	100%	4.878	100%

Investimenti in attività immateriali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività immateriali, suddivisi per tipologia, effettuati dall'Emittente nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro e in percentuale sul totale)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2019	%	2018	%	2017	%
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	27	54%	135	19%	92	2%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	23	46%	580	81%	4.591	98%
Altre attività immateriali	--	0%	--	0%	--	0%
Attività in corso	--	0%	--	0%	--	0%
Totale investimenti in attività immateriali	50	100%	715	100%	4.683	100%

Trimestre chiuso al 31 marzo 2019

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019, gli investimenti in attività immateriali ammontano complessivamente a euro 50 migliaia da attribuirsi ai "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" relativi agli acquisti di *software* per un importo pari a euro 27 migliaia ed alle "concessioni licenze e marchi" relativamente alle registrazioni dei marchi e brevetti per un importo pari a euro 23 migliaia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, gli investimenti in attività immateriali ammontano complessivamente a euro 715 migliaia da attribuirsi ai "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" per euro 135 migliaia relativi principalmente ai costi per l'acquisto di un *dossier* farmaceutico e alle "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" per euro 580 migliaia relativi principalmente ai costi acquisto di *software* applicativo e costi per autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC).

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, gli investimenti in attività immateriali ammontano complessivamente a euro 4.683 migliaia e sono principalmente relativi alla voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili". Gli investimenti riguardano principalmente le acquisizioni da parte della controllata Dymalife, di autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC).

Investimenti in attività materiali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività materiali, suddivisi per tipologia, effettuati dall'Emittente nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(In migliaia di euro e in percentuale sul totale)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2019	%	2018	%	2017	%
Terreni e fabbricati	--	0%	105	88%	18	9%
Impianti e macchinari	--	0%	2	1%	--	0%
Attrezzature industriali e commerciali	51	100%	12	10%	15	8%
Altri beni	--	0%	--	0%	162	83%
Totale investimenti in attività materiali	51	100%	119	100%	195	100%

Trimestre chiuso al 31 marzo 2019

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2019, gli investimenti in attività materiali ammontano complessivamente a euro 51 migliaia e sono principalmente relativi a investimenti in "Attrezzature industriali e commerciali", in particolare acquisti di scaffalature.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, gli investimenti in attività materiali ammontano complessivamente a euro 119 migliaia e sono principalmente relative alle migliorie sui beni di terzi.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, gli investimenti in attività materiali ammontano complessivamente a euro 195 migliaia e si riferiscono principalmente ad acquisto di autovetture.

2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo non ha investimenti in corso di realizzazione.

2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non ha in essere investimenti futuri oggetto di impegno definitivo e vincolante. Tuttavia, il Gruppo, pur non avendo ancora assunto impegni vincolanti in tal senso, ha avviato il seguente progetto:

Progetto "nutraceutica e cosmetica come strumenti di tutela della salute dell'uomo"

Il Gruppo ha avviato, a partire dal mese di gennaio 2019, un innovativo progetto di ricerca e sviluppo, nato dalla collaborazione con l'Università di Salerno e denominato "nutraceutica e cosmetica come strumenti di tutela della salute dell'uomo", che prevede lo sviluppo e la formulazione di matrici ad elevato valore nutraceutico attraverso la progettazione e successiva realizzazione di un impianto industriale per l'estrazione di principi attivi da componenti naturali accuratamente selezionati e investigati da parte del *team* di ricerca e sviluppo nutraceutico del Gruppo e dell'Università di Salerno. Inoltre, è altresì prevista una successiva fase di sperimentazione clinica dei prodotti nutraceutici realizzati con i predetti principi attivi.

Tale progetto si inserisce nel più ampio progetto nazionale denominato Programma Operativo Nazionale «Imprese e Competitività» 2014-2020 FESR. A tal riguardo, in data 26 ottobre 2018, il Ministero dello Sviluppo Economico ha provveduto ad approvare il progetto di ricerca in oggetto con apposito decreto.

L'investimento stimato per la completa realizzazione del progetto è di circa euro 2.200.000,00.

Ai fini dell'implementazione del suddetto progetto il Gruppo beneficia di un finanziamento concesso dal Ministero per lo Sviluppo Economico pari circa euro 1.600.000,00, di cui circa il 72% quale contributo a fondo perduto e circa il 28% a titolo di finanziamento a tasso agevolato.

1. PRINCIPALI ATTIVITÀ

1.1 Descrizione delle attività del Gruppo

L'Emittente è la *holding* del Gruppo Shedir, attivo nel campo della nutraceutica e farmaceutica e specializzato nella ricerca, formulazione, sviluppo e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici, dispositivi medici e prodotti farmaceutici.

Nato nel 2008 a Piano di Sorrento, su iniziativa del Socio Fondatore dott. Umberto Di Maio, il Gruppo Shedir si è caratterizzato sin dal principio per (i) un modello di *business* c.d. “*asset light*” – caratterizzato dall'internalizzazione delle attività a maggior valore aggiunto (ricerca e sviluppo, *marketing* e commercializzazione) e dall'esternalizzazione della produzione e logistica –, (ii) la forte propensione alla ricerca, innovazione e formulazione di nuovi prodotti, nonché per (iii) una capillare e funzionale organizzazione della forza vendita. Nel corso degli anni, tali caratteristiche, unitamente all'elevata qualità dei prodotti offerti e alla diversificazione delle aree terapeutiche, hanno consentito a Shedir Pharma Group di affermarsi tra i principali *player* nazionali nel segmento nutraceutico⁴.

Al fine di fornire una offerta terapeutica completa e con l'obiettivo di ampliare la presenza nel settore *healthcare*, dal 2017 il Gruppo Shedir è altresì attivo nel segmento farmaceutico, svolgendo attività di sviluppo e commercializzazione di farmaci di fascia A generici brandizzati (finanziati dal SSN), fascia C (a totale carico del paziente) e OTC (“da banco”).

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo sviluppa e commercializza prodotti funzionali a circa 15 aree terapeutiche (tra le quali quella cardiologica, respiratoria, osteoarticolare, urologica, pediatrica, ginecologica, neurologica e algologica), tramite una gamma completa di prodotti che comprende prodotti nutraceutici (sotto forma di sciroppi, compresse, capsule, granulati anche orosolubili, gocce, *stick gel*, *soft gel*, ecc.), dermocosmetici (creme, gel, *spray* ecc.), dispositivi medici (siringhe pre-riempite, gocce, *spray*, cerotti ecc.) e farmaci (tra cui antibiotici, antidolorifici, antinfiammatori osteoarticolari, protettori gastrici ecc.).

Il Gruppo Shedir opera attraverso un innovativo approccio sinergico tra le attività di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e formulazioni e la commercializzazione dei prodotti stessi, affidata ad una rete di vendita e di promozione strutturata per linea di prodotto e caratterizzata da una capillare presenza sul territorio nazionale. Detto modello assicura elevate *performance* commerciali attraverso lo sviluppo di prodotti in linea con i *trend* e le aspettative del mercato.

Il Gruppo è in grado di controllare l'intero processo di realizzazione dei prodotti, applicando in tutte le aree di attività i medesimi protocolli di controllo qualitativo propri del settore farmaceutico. Tale processo di auto-regolamentazione del Gruppo applicato anche per il segmento nutraceutico rappresenta (a giudizio del *management*) un fattore strategico ed un approccio lungimirante in un settore tipicamente caratterizzato da una rapida evoluzione normativa e regolamentare.

Il Gruppo commercializza i propri prodotti a farmacie, parafarmacie e grossisti (i) attraverso una strutturata rete di agenti composta, alla Data del Documento di Ammissione, da circa 709 agenti monomandatari che si occupano (in esclusiva per il Gruppo Shedir) della promozione dei prodotti presso farmacie e parafarmacie e della divulgazione degli stessi presso la classe medica e (ii) in via diretta a grossisti di primario *standing* che a loro volta riforniscono poi in autonomia farmacie e parafarmacie.

Il Gruppo Shedir commercializza principalmente i propri prodotti in Italia, intrattenendo rapporti commerciali con oltre 4.000 clienti⁵, tra rivenditori all'ingrosso, farmacie e parafarmacie.

A partire dal 2016, il Gruppo ha posto in essere una strategia di internazionalizzazione attraverso la propria controllata operante nel territorio spagnolo, nonché mediante l'instaurazione di rapporti commerciali con circa 45 distributori operanti in circa 40 paesi europei ed extraeuropei che commercializzano i prodotti a marchio del Gruppo Shedir.

Il Gruppo è titolare di un patrimonio di proprietà intellettuale costituito, alla Data del Documento di Ammissione, da 5 brevetti per invenzione e 50 domande di brevetto oltre a circa 100 marchi proprietari, attraverso i quali l'Emittente ha sviluppato e commercializza oltre 300 referenze di prodotto.

⁴ Per maggiori informazioni in merito al posizionamento competitivo del Gruppo nel mercato di riferimento, si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 2, Paragrafo 2.2.

⁵ Il dato è relativo all'esercizio 2018.

Alla data del 31 dicembre 2017 ed alla data del 31 dicembre 2018 i ricavi consolidati del Gruppo Shedir sono stati pari, rispettivamente, a circa euro 40,2 milioni ed euro 46,9 milioni.

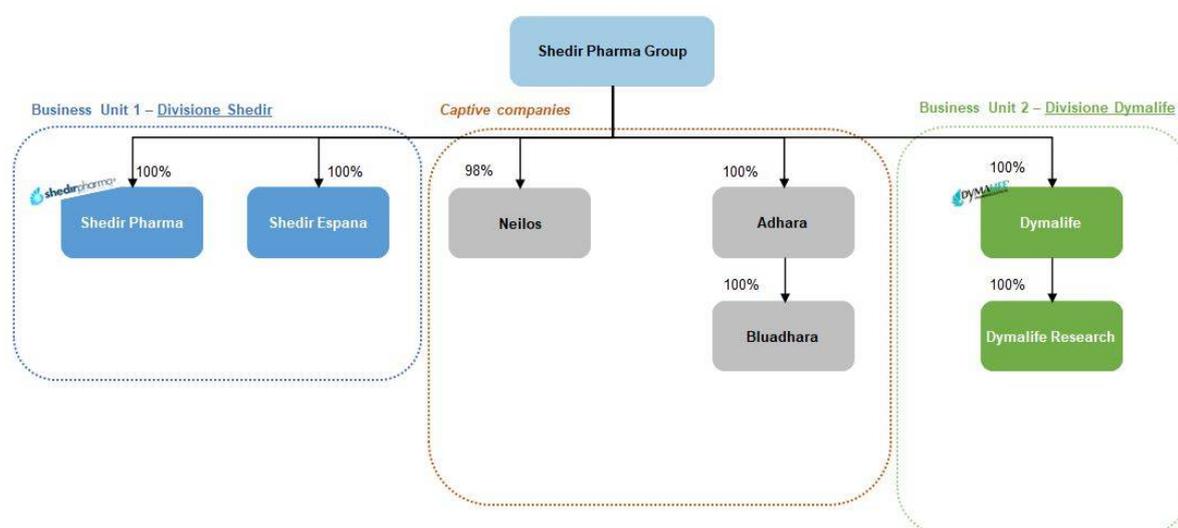
Alla data del 31 dicembre 2017 ed alla data del 31 dicembre 2018 i ricavi derivanti dalla vendita in mercati esteri hanno rappresentato circa il 2% dei ricavi consolidati del Gruppo nei medesimi periodi.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo Shedir impiega complessivamente 91 dipendenti.

Il modello di *business* dell'Emittente è costituito da 2 distinte divisioni, ovvero:

- una divisione dedicata allo sviluppo, formulazione, promozione e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici (“**Divisione Shedir**”);
- una divisione dedicata allo sviluppo, formulazione, promozione e commercializzazione, in via principale di farmaci e prodotti farmaceutici e, in via residuale, di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici (“**Divisione Dymalife**”).

La seguente *chart* evidenzia in forma grafica la composizione del Gruppo Shedir con altresì indicazione dell’operatività delle singole società nelle diverse divisioni (comprensiva delle società che svolgono attività di supporto).



Alla data del 31 dicembre 2017 e alla data del 31 dicembre 2018 l’incidenza delle predette divisioni sui ricavi consolidati del Gruppo è stata la seguente:

Divisioni	Ricavi al 31 dicembre 2017 (migliaia di €)	Ricavi al 31 dicembre 2017 (%)	Ricavi al 31 dicembre 2018 (migliaia di €)	Ricavi al 31 dicembre 2018 (%)	Ricavi al 31 marzo 2019 (migliaia di €)	Ricavi al 31 marzo 2019 (%)
Divisione Shedir	39.369	97,9%	44.363	94,6%	12.354	94,2%
Divisione Dymalife	846	2,1%	2.540	5,4%	758	5,8%
Totale	40.215	100%	46.903	100%	13.112	100%

Alla data del 31 dicembre 2017 e alla data del 31 dicembre 2018 l’incidenza delle predette divisioni sull’EBITDA consolidato del Gruppo è stata la seguente:

Divisioni	EBITDA al 31 dicembre 2017	EBITDA al 31 dicembre 2017 (%)	EBITDA al 31 dicembre 2018	EBITDA al 31 dicembre 2018	EBITDA al 31 marzo 2019	EBITDA al 31 marzo 2019 (%)
-----------	----------------------------	--------------------------------	----------------------------	----------------------------	-------------------------	-----------------------------

	(migliaia di €)		(migliaia di €)		(%)	(migliaia di €)	
Divisione Shedir	7.882	112%	10.896	98,6%	2.399	98,9%	
Divisione Dymalife	(849)	(12%)	156	1,4%	28	1,1%	
Totale	7.033	100%	11.052	100%	2.427	100%	

1.2 Le divisioni

(A) Divisione Shedir

Overview

La Divisione Shedir, costituita nel 2008 con la fondazione del Gruppo, rappresenta il suo *core business* e l'area in cui è realizzata la maggior parte dei ricavi consolidati.

Le attività poste in essere da tale divisione afferiscono principalmente alla ricerca e sviluppo, promozione e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici.

La Divisione Shedir opera principalmente attraverso la società Shedir Pharma, che si occupa della commercializzazione dei prodotti afferenti a tale divisione. Le attività di ricerca e sviluppo riguardanti la Divisione Shedir sono poste in essere da Neilos.

L'attività di produzione della Divisione Shedir è integralmente esternalizzata presso officine di produzione terze così come l'attività di logistica, svolta presso il sito di Mercato San Severino, è affidata ad operatori di primario *standing* specializzati nel campo farmaceutico e biomedicale.

I prodotti della Divisione Shedir sono commercializzati in Italia e Spagna (attraverso la controllata Shedir Espana) tramite una rete di agenti monomandatari dedicata e venduti a grossisti, farmacie e parafarmacie. Nei restanti Paesi esteri la commercializzazione è realizzata attraverso distributori locali.

I prodotti della Divisione Shedir sono organizzati in 6 distinte linee con altrettante reti di agenti dedicate. Inoltre, al fine di rafforzare la presenza capillare dei prodotti del Gruppo sul territorio nazionale e sfruttare la fidelizzazione dei consumatori finali, Shedir Pharma ha lanciato, nel corso dell'esercizio 2017, una linea di prodotti denominata "Green Planet", direttamente commercializzati presso farmacie e parafarmacie. Detta linea è stata dotata di una apposita rete di agenti nonché di una struttura pubblicitaria *ad hoc* basata sul *direct marketing* verso il consumatore finale.

I prodotti e le linee di prodotto

Alla Data del Documento d'Ammissione, la Divisione Shedir ha in portafoglio circa 150 referenze di prodotti nutraceutici, iscritti nell'apposito registro degli integratori alimentari che il Ministero della Salute pubblica ed aggiorna periodicamente, oltre a circa 80 referenze di dermocosmetici e dispositivi medici in diverse aree terapeutiche. Tale divisione è caratterizzata da una cospicua differenziazione di prodotti, funzionali a circa 15 aree terapeutiche.

L'utilizzo di materie prime di elevata qualità, nonché di formulazioni innovative che combinano diversi principi attivi tradizionalmente non associati tra di loro, ha consentito al Gruppo di poter beneficiare di prodotti caratterizzati da elevati *standard* qualitativi ed alto grado di innovazione. Inoltre, la continua attività di ricerca e sviluppo, combinata al rigoroso controllo del processo di produzione e *post*-produzione, contribuiscono alla creazione di prodotti con caratteristiche – in termini di formulazione, dosaggio ed efficacia – a giudizio dell'Emittente, superiori, anche sotto il profilo del rapporto qualità-prezzo, rispetto al contesto competitivo di riferimento.

Come anticipato, la commercializzazione dei prodotti della Divisione Shedir avviene attraverso 6 linee di prodotto e segnatamente:

- i. la linea "Shedir";
- ii. la linea "Deimos";
- iii. la linea "Phobos";

- iv. la linea “Menkar”;
- v. la linea “Green Planet”; e
- vi. la linea “Shedir Pet”.

Di seguito vengono elencati i principali prodotti suddivisi per linea di prodotto e corredati da una breve descrizione degli stessi.

Linea Shedir

Cardiolipid 10



Prodotto con brevetto “Preveplaxin” a base di Monacolina K e altri ingredienti indicato per il controllo del colesterolo.

Nevridol 40



Prodotto a base di Acido Alfa Lipoico, Acido Gamma Linolenico e Vitamine che contribuisce all’integrità delle membrane cellulari, al corretto funzionamento del sistema nervoso e combatte lo *stress* ossidativo.

Shedirflu 600



Prodotto a base di N-Acetilcisteina, Vitamina C ed Eucalipto indicato per favorire la fluidità delle secrezioni bronchiali nonché avente inoltre un'azione balsamica sulle vie respiratorie.

Linea Deimos

Flogeril Forte



Prodotto a base di Ananas, Bromelina ed Enzimi da Maltodestrine Fermentate indicato in caso di flogosi dei tessuti molli. Presenta un'elevata sicurezza d'uso ed è altresì adatto per un'assunzione prolungata.

Forprost 400



Prodotto a base di Serenoa Repens e altri ingredienti con attività specifica per il benessere della prostata e per la sintomatologia della Iperplasia Prostatica Benigna (IPB).

Flebo Up 1000



Prodotto a base di 1000 mg di Bioflavonoidi indicato per la sintomatologia della Insufficienza Venosa Cronica (IVC). Disponibile in due differenti gusti (agrumi ed *exotic*), per una maggiore fruibilità del paziente.

Linea Phobos

Crackdol Schiuma



Dispositivo medico con tecnologia innovativa “*crackling*” che permette un maggior assorbimento degli ingredienti. È indicato in caso di affezioni dolorose dell’apparato osteo-articolare e muscolare.

RefluWard Stick



Prodotto con brevetto “*Wardimix*” indicato per combattere la sintomatologia del reflusso gastro esofageo e indicato nei pazienti dispeptici.

Simoplir



Simbiotico con un *mix* di ceppi Probiotici depositato presso banche dati internazionali e con Fibre Prebiotiche. È indicato in caso di dismicrobismi e per l’equilibrio della flora batterica intestinale.

Linea Green Planet

Zolyc Adulti



Dispositivo medico per adulti a base di Fitocomplessi e Zoocomplessi indicato in caso di tosse secca, tosse grassa e mal di gola.

Diac Control



Prodotto per il quale è stata depositata domanda di brevetto "Banzinac", appositamente formulato in due pratici stick orosolubili e indicato in caso di acidità gastrica ed in caso di difficoltà digestive in genere.

Termodren Evo (gusto arancia)



Prodotto a base di un *mix* di estratti vegetali con effetto drenante, indicato anche in caso di gambe stanche e pesanti e per il controllo del peso corporeo. Può essere assunto direttamente ovvero diluito in acqua per una maggiore fruibilità del paziente.

Linea Shedir Pet

Carsenix



Mangime complementare per cani e gatti indicato per il benessere dell'animale anziano, per migliorarne la memoria, le funzionalità cerebrali ed il comportamento. È stata altresì studiata una composizione apposta per favorire l'assunzione del prodotto.

Simbidol



Simbiotico per cani e gatti, indicato per la riduzione dei disturbi acuti dell'assorbimento intestinale durante le diarre acute ed i periodi di convalescenza successivi.

Carfogil



Multivitaminico multi-minerale con Carnitina per cani e gatti, particolarmente indicato per animali in crescita, iponutrizione e aumentato fabbisogno di vitamine e minerali.

In termini di differenziazione dei prodotti, la Divisione Shedir commercializza, alla Data del Documento di Ammissione, un portafoglio di referenze, suddivise per ciascuna linea di prodotto, attraverso circa 80 diversi marchi.

La tabella che segue evidenzia, alla Data del Documento di Ammissione, il numero di marchi e di referenze suddivise per linee di prodotto.

<i>Linee di prodotto</i>	<i>Numero di marchi</i>	<i>Numero di referenze</i>
<i>Shedir</i>	24	47
<i>Deimos</i>	21	52
<i>Phobos</i>	21	44
<i>Menkar</i>	19	34
<i>Green Planet</i>	16	81
<i>Shedir Pet</i>	3	3
Totale	104	261

I principali indicatori numerici e di performance della Divisione Shedir

I ricavi consolidati generati dalla Divisione Shedir sono stati, rispettivamente, di euro 39.369 migliaia al 31 dicembre 2017 ed euro 44.363 migliaia al 31 dicembre 2018, pari, rispettivamente, al 97,9% e al 94,6% del totale dei ricavi consolidati conseguiti dal Gruppo Shedir nei relativi esercizi.

Alla data del 31 dicembre 2017⁶ e alla data del 31 dicembre 2018⁷ l'incidenza delle linee di prodotto sui ricavi totali della Divisione Shedir è la seguente:

<i>Linee di prodotto</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2017 (migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2017 (%)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2018 (migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2018 (%)</i>	<i>Ricavi al 31 marzo 2019 (migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 marzo 2019 (%)</i>
<i>Shedir</i>	19.951	50,7%	21.443	48,3%	5.899	47,7%
<i>Deimos</i>	10.259	26%	11.412	25,7%	3.242	26,2%
<i>Phobos</i>	4.474	11,4%	5.268	11,9%	1.484	12%
<i>Menkar</i>	2.724	6,9%	3.824	8,6%	1.209	9,8%
<i>Green Planet</i>	476	1,2%	829	1,9%	182	1,5%
<i>Esterio</i>	832	2,1%	825	1,9%	168	1,4%
<i>Altri ricavi</i>	653	1,7%	762	1,7%	170	1,4%
Totale	39.369	100%	44.363	100%	12.354	100%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁸ le prime 5 e le prime 10 referenze della Divisione Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 24,6% e il 35,7% circa dei ricavi consolidati della divisione stessa. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018⁹ le prime 5 e le prime 10 referenze della Divisione Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 22,8% e il 33,2% circa dei ricavi consolidati della divisione stessa.

La tabella che segue riporta, con riferimento alla Divisione Shedir, la curva di concentrazione delle referenze sul totale dei ricavi al 31 dicembre 2018.

⁶ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente. Non comprende i dati relativi alla linea di prodotto "Shedir Pet", in quanto lanciata nel mese di aprile 2019.

⁷ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente. Non comprende i dati relativi alla linea di prodotto "Shedir Pet", in quanto lanciata nel mese di aprile 2019.

⁸ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.



(B) Divisione Dymalife

Overview

Dal 2017 il Gruppo – a seguito dell’acquisizione di circa 20 prodotti farmaceutici, già corredati dalla relativa autorizzazione all’immissione in commercio (AIC), e della creazione della Divisione Dymalife – è altresì attivo nel segmento farmaceutico.

Le attività del Gruppo in tale segmento afferiscono principalmente alla ricerca e sviluppo, alla promozione e alla commercializzazione di farmaci di fascia A, C e OTC, a cui vengono affiancati, per completezza dell’offerta, prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici.

L’ingresso nel più ampio mercato farmaceutico, sfruttando il successo del modello di *business* del Gruppo e della puntuale organizzazione della rete vendite, ha permesso al Gruppo Shedir di presidiare un segmento di mercato caratterizzato da rilevanti prospettive di crescita e da un’elevata marginalità¹⁰.

La Divisione Dymalife opera principalmente attraverso la società Dymalife, che si occupa della commercializzazione dei prodotti afferenti a tale divisione. Le attività di ricerca e sviluppo riguardanti la Divisione Dymalife sono poste in essere da Dymalife Research.

L’attività di produzione della Divisione Dymalife è integralmente esternalizzata presso officine farmaceutiche terze così come l’attività di logistica è affidata ad operatori di primario *standing* specializzati nel campo farmaceutico e biomedicale.

I prodotti della Divisione Shedir sono commercializzati tramite una rete di agenti monomandatari dedicata e venduti a grossisti, distributori, farmacie e parafarmacie.

Nel corso dell’esercizio 2018, grazie anche alla collaborazione con un primario gruppo multinazionale operante nel settore farmaceutico, il *team* di ricerca e sviluppo della divisione ha proceduto alla prima registrazione autonoma di un farmaco per cui è stata concessa l’autorizzazione all’immissione in commercio (AIC). Alla Data del Documento di Ammissione, sempre grazie alla collaborazioni con multinazionali del settore, è allo studio lo sviluppo di ulteriori farmaci.

I prodotti della Divisione Dymalife sono organizzati in 2 linee con altrettante reti di agenti dedicate. Inizialmente i prodotti della Divisione Dymalife erano commercializzati esclusivamente attraverso la linea di prodotto denominata “Dyma” a cui, durante l’esercizio 2018, è stata affiancata una seconda linea denominata “Horizon”.

Inoltre, il Gruppo, al fine di valorizzare al meglio l’offerta di prodotti farmaceutici e di sfruttare la consolidata esperienza nel segmento nutraceutico, ha deciso di dotare le linee di prodotto della Divisione Dymalife anche di diversi prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici a supporto. Tale abbinamento ha permesso al Gruppo di differenziare ulteriormente l’offerta e di sfruttare sinergie tra le varie tipologie di trattamento, con conseguenti vantaggi competitivi.

I prodotti e le linee di prodotto

Dymalife dispone di un’ampia e diversificata linea di farmaci di fascia A, C e OTC nonché di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e di dispositivi medici a supporto. Inoltre, per tutte le diverse categorie di farmaci commercializzate, Dymalife è in possesso delle autorizzazioni all’immissione in commercio (AIC) rilasciate da AIFA.

¹⁰ Per maggiori informazioni in merito al mercato di riferimento del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 2, Paragrafo 2.1.

La scelta di abbinare al tradizionale prodotto farmaceutico anche prodotti di derivazione naturale quali nutraceutici (alimentari e nutrizionali), in grado di incrementare l'offerta e l'efficacia del trattamento, consentono al Gruppo di poter beneficiare di sinergie nella loro commercializzazione. Inoltre, anche per tale divisione, così come per quella nutraceutica, la continua attività di ricerca e sviluppo, combinata al severo controllo qualitativo del processo di produzione, contribuiscono alla creazione di prodotti con caratteristiche – in termini di formulazione, dosaggio ed efficacia – a giudizio dell'Emittente, superiori, anche sotto il profilo del rapporto qualità-prezzo, rispetto al contesto competitivo di riferimento.

Come anticipato, la commercializzazione dei prodotti della Divisione Dymalife è posta in essere attraverso 2 linee di prodotto e segnatamente:

- i. la linea “**Dyma**”; e
- ii. la linea “**Horizon**”.

Di seguito vengono elencati i principali farmaci commercializzati dalla Divisione Dymalife suddivisi per linea di prodotto e corredati da una breve descrizione degli stessi.

Linea Dyma

Mesafrol 500 mg (50 compresse rivestite)

È una specialità medicinale a base di Acido 5-Aminosalicilico (Mesalazina), indicata nel trattamento e prevenzione di patologie intestinali quali colite ulcerosa e Morbo di Crohn. Ogni compressa contiene 500 mg di principio attivo (Mesalazina). La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 033081011.

Pantorex 20 mg (14 compresse gastroresistenti)

Specialità medicinale a base di Pantoprazolo, indicata nel trattamento della malattia da reflusso gastroesofageo sintomatica, trattamento a lungo termine, prevenzione delle recidive delle esofagiti da reflusso e prevenzione delle ulcere gastroduodenali indotte da farmaci anti-infiammatori non steroidei (FANS). Ogni compressa gastroresistente contiene 20 mg di principio attivo Pantoprazolo (22,56 mg di Pantoprazolo Sodico Sesquidrato). La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 044263010.

Anival 875/125 mg (12 compresse rivestite)

Specialità medicinale a base dei principi attivi Amoxicillina e Acido Clavulanico, indicata nel trattamento di infezioni dell'orecchio e dei seni nasali, del tratto respiratorio, del tratto urinario, della pelle e dei tessuti molli nonché infezioni dentali, delle ossa e delle articolazioni. Ogni compressa rivestita contiene 875 mg di Amoxicillina e 125 mg di Acido Clavulanico. La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 036801013.

Linea Horizon

Interfos Adulti 3,0 g (granulato per soluzione orale – 2 bustine)

Specialità medicinale a base di Fosfomicina, indicata nel trattamento di cistite, significativa batteriuria asintomatica, infezioni post-operatorie e profilassi delle infezioni del tratto urinario. Ogni bustina contiene 3,0 g di principio attivo Fosfomicina (come 5,631 g di Fosfomicina Trometamolo). La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 042195026.

Lansodor 30 mg (14 capsule rigide gastroresistenti)

Specialità medicinale a base di Lansoprazolo, indicata nel trattamento di ulcera duodenale e gastrica, trattamento e profilassi di esofagite da reflusso, eradicazione dell'*Helicobacter Pylori*, trattamento e profilassi delle ulcere gastriche e duodenali indotte da farmaci anti-infiammatori non steroidei (FANS), malattia da reflusso gastroesofageo e sindrome di Zollinger-Ellison. Ogni capsula rigida gastroresistente contiene 30 mg di principio attivo (Lansoprazolo). La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 039725078.

Kolester 20 mg (30 compresse rivestite)

Specialità medicinale a base di Atorvastatina, utilizzata per ridurre i livelli di lipidi nel sangue (colesterolo e trigliceridi) come abbinamento a una dieta a basso contenuto di grassi e a modifiche nello stile di vita del paziente. Ogni compressa rivestita contiene 20 mg di principio attivo (Atorvastatina). La relativa autorizzazione di immissione in commercio è: AIC 040665046.

In termini di differenziazione dei prodotti, la Divisione Dymalife detiene, alla Data del Documento di Ammissione, un portafoglio composto da circa 73 referenze, commercializzate dal Gruppo Shedir attraverso 35 diversi marchi, e suddivise per ciascuna linea di prodotto. La divisione ha registrato una significativa crescita rispetto all'esercizio precedente in termini di numero di referenze disponibili anche grazie al lancio della nuova linea Horizon (al 31 dicembre 2017¹¹ il numero di referenze della Divisione Dymalife era pari a 34).

La tabella che segue evidenzia, alla data del Documento di Ammissione¹², il numero di marchi e di referenze suddivise per linee di prodotto.

<i>Linee di prodotto</i>	<i>Numero di marchi</i>	<i>Numero di referenze</i>
Dyma	21	43
Horizon	14	30
Totale	35	73

I principali indicatori numerici e di performance della Divisione Dymalife

I ricavi consolidati generati dalla Divisione Dymalife sono stati pari, rispettivamente, ad euro 846 migliaia al 31 dicembre 2017 e ad euro 2.540 migliaia al 31 dicembre 2018, pari, rispettivamente, al 2,1% e al 5,4% del totale dei ricavi consolidati conseguiti dal Gruppo Shedir nei medesimi periodi, registrando pertanto una rilevante crescita nel periodo di riferimento.

La maggioranza dei ricavi della Divisione Dymalife afferisce alla vendita di prodotti farmaceutici. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018¹³ i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti farmaceutici hanno rappresentato il 91,9% circa dei ricavi della divisione stessa, mentre il rimanente 8,1% è riconducibile alla vendita di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici.

Alla data del 31 dicembre 2017¹⁴ e del 31 dicembre 2018¹⁵ l'incidenza delle predette linee di prodotto sui ricavi totali della Divisione Dymalife è la seguente:

<i>Linee di prodotto</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2017</i> <i>(migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2017</i> <i>(%)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2018</i> <i>(migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 dicembre 2018</i> <i>(%)</i>	<i>Ricavi al 31 marzo 2019</i> <i>(migliaia di €)</i>	<i>Ricavi al 31 marzo 2019</i> <i>(%)</i>
Dyma	785	92,8%	2.204	86,8%	627	82,7%
Horizon	59	7%	332	13,1%	130	17,2%
Altri ricavi	2	0,2%	4	0,1%	1	0,1%
Totale	846	100%	2.540	100%	758	100%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017¹⁶ le prime 5 e le prime 10 referenze della Divisione Dymalife hanno rappresentato, rispettivamente, il 55,8% e il 78,8% circa dei ricavi consolidati della divisione stessa. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018¹⁷ le prime 5 e le prime 10 referenze della Divisione Dymalife hanno rappresentato, rispettivamente, il 41,4% e il 61% circa dei ricavi consolidati della divisione stessa.

La tabella che segue riporta, con riferimento alla Divisione Dymalife, la curva di concentrazione delle referenze sul totale dei ricavi al 31 dicembre 2018.

¹¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹² Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

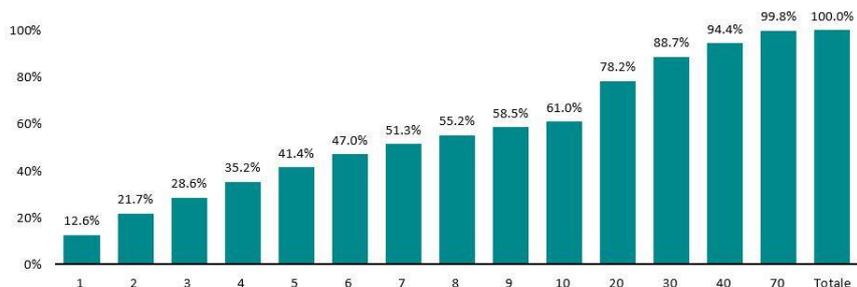
¹³ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹⁴ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹⁵ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹⁶ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹⁷ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.



(C) Le attività di supporto

Tutte le principali attività di supporto alle società operative del Gruppo Shedir sono poste in essere, in un'ottica di razionalizzazione e organizzazione delle stesse, attraverso l'Emittente e le società Neilos, Adhara e Bluadhara.

In particolare, l'Emittente, che agisce quale *holding* operativa per le società del Gruppo, oltre alla detenzione delle partecipazioni nelle diverse società del Gruppo si occupa di attività di supporto di natura amministrativa/contabile, legale, fiscale, risorse umane, controllo interno e direzione e coordinamento delle diverse controllate.

Neilos, oltre all'attività di ricerca e sviluppo in ambito nutraceutico, si occupa altresì *(i)* della gestione e della tutela del patrimonio intellettuale del Gruppo, *(ii)* degli aspetti regolamentari connessi alla registrazione e all'immissione in commercio di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici, *(iii)* della formazione scientifica degli agenti commerciali del Gruppo Shedir e *(iv)* del supporto in ambito IT alle diverse società del Gruppo.

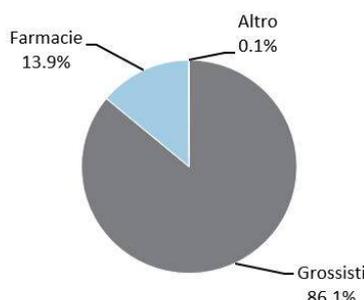
Le società Adhara e Bluadhara, invece, si occupano delle attività di natura pubblicitaria, di *marketing*, di comunicazione nonché di organizzazione di convegni principalmente finalizzati alla promozione e alla presentazione dei prodotti nutraceutici, dei dermocosmetici e dei dispositivi medici alla classe medica. Inoltre tale funzione assicura il supporto al dipartimento di ricerca e sviluppo per tutte le iniziative di *marketing* ad elevato contenuto scientifico.

Per maggiori informazioni sulle diverse attività poste in essere dalle società del Gruppo si veda la Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

1.3 I canali distributivi ed i clienti

Alla Data del Documento di Ammissione, i prodotti del Gruppo vengono commercializzati *(i)* attraverso una strutturata rete di agenti monomandatari che si occupano (in esclusiva per il Gruppo Shedir) della promozione presso le farmacie e parafarmacie e la loro divulgazione – con riferimento ai soli prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici – presso la classe medica, nonché, *(ii)* ai principali grossisti e distributori che a loro volta riforniscono farmacie e parafarmacie.

Il seguente grafico illustra in modo sintetico le modalità di accesso al mercato dei prodotti del Gruppo, evidenziando altresì l'incidenza sui ricavi di ciascun canale al 31 dicembre 2018:



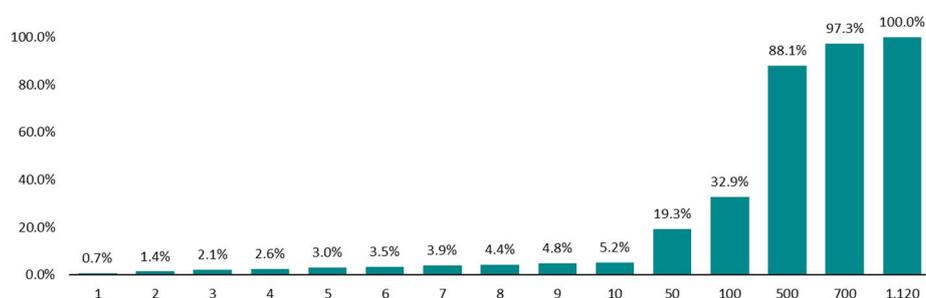
Con riferimento ai mercati esteri, il Gruppo commercializza i propri prodotti sul territorio spagnolo attraverso una rete di agenti monomandatari, gestita dalla controllata Shedir Espana, e, in circa 40 altri Paesi europei ed extraeuropei, attraverso circa 45 distributori locali.

La decisione di operare nei diversi Paesi esteri attraverso la rete di vendita costituita da agenti ovvero di commercializzare i prodotti a grossisti/distributori è stata effettuata dal Gruppo sulla base di valutazioni inerenti, tra le altre, le dimensioni del mercato locale e la sua conoscenza, le relative regolamentazioni vigenti ovvero le eventuali difficoltà di ingresso, le previsioni di penetrazione dei prodotti nonché i tempi medi di pagamento delle forniture da parte dei clienti, le prospettive di sviluppo e i costi da sostenere per la realizzazione di una struttura diretta.

La rete di agenti monomandatari è strutturata in forma piramidale e suddivisa per territorio e per singola linea di prodotto. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo si avvale di complessivi 709 agenti dei quali (i) 637 agenti dedicati alla Divisione Shedir, dei quali 20 operanti sul mercato spagnolo, e (ii) 72 agenti dedicati alla Divisione Dymalife.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017¹⁸ i primi 5 e i primi 10 agenti hanno rappresentato, rispettivamente, il 3,2% e il 5,7% circa dei costi per agenti sostenuti per gli agenti del Gruppo. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018¹⁹ i primi 5 e i primi 10 agenti hanno rappresentato, rispettivamente, il 3% e il 5,2% circa dei costi per agenti sostenuti per gli agenti del Gruppo.

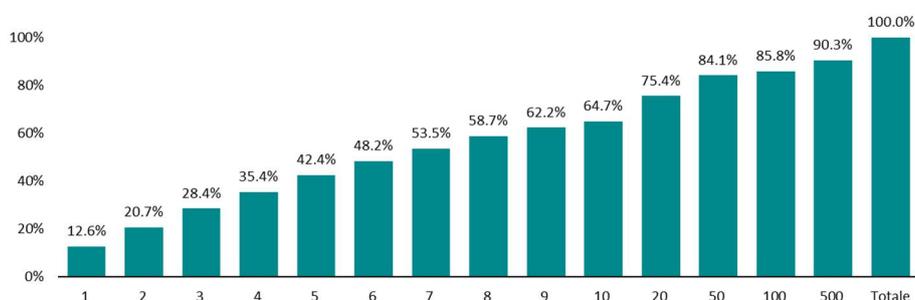
La tabella che segue riporta la curva di concentrazione degli agenti rispetto al totale del costo per agenti sostenuto nel corso dell'esercizio 2018.



Come indicato, il Gruppo commercializza i propri prodotti sia in via diretta alle farmacie e parafarmacie sia ai rivenditori all'ingrosso di primario *standing* operanti sul mercato di riferimento che a loro volta rivendono i prodotti del Gruppo a farmacie e parafarmacie, garantendo una capillare copertura del territorio. Detti rivenditori all'ingrosso di prodotti nutraceutici e farmaceutici – anche in ragione delle loro caratteristiche di solvibilità – risultano essere, alla Data del Documento di Ammissione, i principali clienti del Gruppo. Al 31 dicembre 2018²⁰, il peso dei rivenditori all'ingrosso sui ricavi consolidati del Gruppo risulta essere pari a circa l'86%, rispetto alla vendita diretta a farmacie e parafarmacie che copre il restante 14% circa dei ricavi.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017²¹ i primi 5 e i primi 10 clienti del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, il 44,3% e il 63,8% circa dei ricavi consolidati. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018²² i primi 5 e i primi 10 clienti del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, il 42,4% e il 64,7% circa dei ricavi consolidati.

La tabella che segue riporta la curva di concentrazione dei clienti sul totale dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2018.



¹⁸ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

¹⁹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²⁰ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²² Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

1.4 Modello di *business* del Gruppo

Il Gruppo Shedir opera attraverso un modello di *business* c.d. *asset light*, che si focalizza sulle attività di ricerca e sviluppo, *marketing*, promozione e commercializzazione, esternalizzando esclusivamente le fasi di produzione e logistica, affidate a soggetti terzi appositamente selezionati dal Gruppo. Tale organizzazione prevede che le singole società del Gruppo si occupino di una delle predette aree di attività con l'obiettivo di ottimizzare i processi e la struttura organizzativa del Gruppo, nonché di poter beneficiare di una efficiente allocazione delle risorse.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è una *holding* operativa che – oltre alla detenzione delle partecipazioni nelle diverse società del Gruppo – si occupa di attività di supporto alle controllate di natura amministrativo/contabile, legale, fiscale, di risorse umane, di controllo interno e di direzione e coordinamento delle altre società del Gruppo Shedir.

Le attività di ricerca e sviluppo sono poste in essere da Neilos per la Divisione Shedir e da Dymalife Research per la Divisione Dymalife. Tali due società si occupano, per le proprie aree di competenza, della gestione del portafoglio di proprietà intellettuale del Gruppo e delle correlate attività a supporto delle società commerciali quali la realizzazione di indagini di mercato, studi clinici, la predisposizione di relazioni scientifiche e la conseguente formazione degli agenti. Neilos, in particolare, ha altresì sviluppato, sempre a supporto di dette entità, soluzioni applicative in ambito di *information technology*.

Le attività di natura puramente commerciale, quali la gestione della rete vendita e di promozione nonché i rapporti con la clientela, fanno invece capo a Shedir Pharma per la Divisione Shedir e a Dymalife per la Divisione Dymalife. Inoltre, come anticipato, il Gruppo ha fatto il suo ingresso sul mercato spagnolo grazie alla costituzione di Shedir Espana, che si occupa delle attività commerciali e di vendita sul tale territorio.

Infine, le società Adhara e Bluadhara si occupano delle attività di natura pubblicitaria, di *marketing*, di comunicazione nonché di organizzazione di convegni principalmente finalizzati alla promozione e alla presentazione dei prodotti nutraceutici alla classe medica.

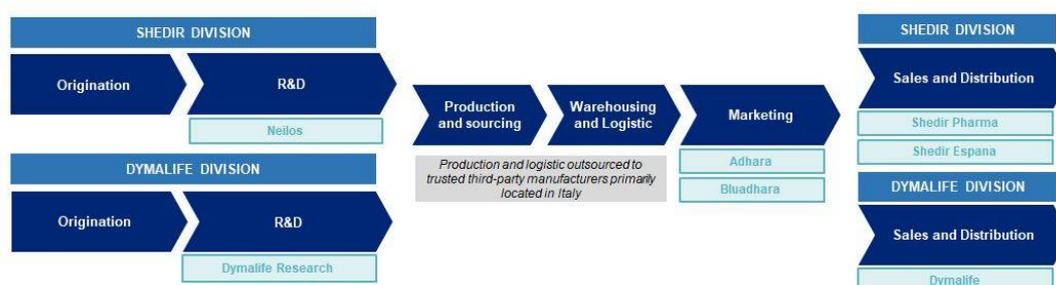
L'attività del Gruppo è caratterizzata da un completo presidio della catena del valore e dei relativi processi strategici – esternalizzando esclusivamente le attività di produzione e logistica – con conseguenti risvolti positivi sul fatturato e sulla marginalità.

Il Gruppo è organizzato secondo un modello in cui strategie di prodotto – grazie alla focalizzazione sull'attività di ricerca e sviluppo e sul mantenimento di un'elevata qualità delle materie prime e delle tecniche di produzione – e attività promozionale e commerciale sono strettamente connesse così da risultare decisive nella crescita e nello sviluppo dei prodotti e dei marchi di proprietà del Gruppo. Esso si caratterizza per un costante e attento controllo della catena del valore, nonché da un particolare *focus* sulla formazione e organizzazione della rete di vendita, che (a giudizio del *management*) risulta un fattore critico di successo nonché uno dei principali tratti distintivi del Gruppo Shedir.

Il modello organizzativo del Gruppo può essere suddiviso nelle seguenti attività:

- ricerca e sviluppo;
- produzione e logistica;
- *marketing*;
- commercializzazione e vendita.

Il grafico che segue evidenzia le principali attività in cui si articola l'operatività del Gruppo Shedir:



Ricerca e sviluppo

La fase preliminare della catena di valore nonché una delle attività più rilevanti per il successo delle strategie del Gruppo è costituita dall'attività di ricerca e sviluppo dei prodotti e delle formulazioni già in commercio (estensioni di linea) ovvero di nuova creazione (nuovi *brand*/prodotti). Rientrano in tale attività anche il continuo controllo di qualità nonché la costante ricerca di materie prime di elevata purezza, principi attivi, formulazioni in grado di integrare diversi principi attivi che, insieme, garantiscono un'elevata efficacia terapeutica e metodi di lavorazione caratterizzati da elevati *standard* qualitativi e da maggior efficacia, ad esempio, in termini di biodisponibilità degli attivi o di processi di rilascio degli attivi (c.d. "farmacocinetica").

Tale continua attività comporta vantaggi strategici annoverabili nell'elevata qualità dei prodotti commercializzati nonché nella continua innovazione degli stessi che pongono il Gruppo nel ruolo di *first mover* in nicchie di mercato spesso non ancora o non del tutto presidiate dalla concorrenza.

Tali attività sono svolte da un *team* specializzato composto, alla Data del Documento di Ammissione, da circa 13 membri, suddivisi per ciascuna divisione, che, in stretto coordinamento con il *management* e con le aree *marketing* e commerciale, procedono alle attività loro demandate valutando preliminarmente efficacia e possibile impatto dei prodotti/referenze sul mercato. Le attività di ricerca e sviluppo su prodotti e formulazioni sono poste in essere principalmente presso il sito in Mercato San Severino (SA).

Il Gruppo, inoltre, in stretta collaborazione con diverse università, quali l'Università degli Studi di Salerno, l'Università degli Studi di Napoli "Federico II", l'Università degli Studi di Firenze e l'Università degli Studi di Pavia, nonché con laboratori di ricerca esterni e poli ospedalieri, pone in essere anche numerosi studi clinici, oggetto di successiva pubblicazione, aventi ad oggetto sia prodotti già commercializzati dal Gruppo che prodotti di nuova formulazione e realizzazione, al fine di validare e confermare l'efficacia terapeutica dei prodotti stessi nelle diverse aree terapeutiche di appartenenza. Tali studi, attestando l'efficacia dei prodotti commercializzati dal Gruppo, permettono alla classe medica di fondare le proprie scelte su risultanze di elevato valore scientifico. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo ha già proceduto alla pubblicazione di circa 90 studi clinici aventi ad oggetto prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici commercializzati, studi ai quali il Gruppo Shedir pone particolare attenzione anche nella relativa tutela a livello nazionale ed internazionale (oltre che alla tutela brevettuale del sottostante lo studio clinico stesso).

Quale *input* all'attività interna di ricerca e sviluppo il Gruppo raccoglie numerosi *feedback* da parte degli esperti di settore, grazie ad una capillare presenza sul territorio e ad un costante confronto con medici e farmacisti, nonché in coordinamento con la funzione di *marketing* che si occupa della organizzazione di *convention* ed eventi a cui vengono invitati esperti di settore e medici specialisti di rilievo. Dette attività consentono di raggiungere i principali *opinion leader* di settore nonché raccogliere *input* in merito alle principali tendenze in corso, con l'obiettivo di parametrare le conseguenti scelte strategiche in relazione ai *feedback* ricevuti.

Il Gruppo collabora altresì con multinazionali attive nel mercato farmaceutico al fine di immettere in commercio sul territorio nazionale farmaci generici ottenuti mediante la registrazione di *dossier* farmaceutici concessi in uso a tale scopo. Tali farmaci generici così ottenuti sono commercializzati utilizzando i marchi del Gruppo. In aggiunta il Gruppo ha co-sviluppato, tramite la collaborazione con un'azienda di produzione farmaceutica, un *dossier* farmaceutico relativo al colecalciferolo (vitamina D). Tali collaborazioni permettono al Gruppo di estendere il proprio portafoglio prodotti in campo farmaceutico, sfruttando le conoscenze e il *know-how* di aziende *leader* in tale mercato e coniugando le stesse alle proprie peculiarità commerciali per la rivendita dei prodotti.

La predetta attività di collaborazione con multinazionali del settore ha consentito al Gruppo, nel corso dell'esercizio 2018, di ottenere la prima registrazione autonoma di un farmaco per cui è stata concessa l'autorizzazione all'immissione in commercio (AIC). Alla Data del Documento di Ammissione, inoltre, sempre grazie alla collaborazioni con multinazionali, sono allo studio altri 4 farmaci per cui sarà richiesta la relativa iscrizione ed autorizzazione.

Dalla collaborazione con l'Università di Salerno è nato un partenariato di ricerca che nel mese di febbraio 2019 ha portato all'approvazione del progetto di ricerca denominato "*nutraceutica e cosmetica come strumenti di tutela della salute dell'uomo*" volto alla formulazione di matrici ad elevato valore nutraceutico, alla progettazione e realizzazione di un impianto pilota per l'estrazione di principi attivi da matrici naturali investigate ed alla successiva sperimentazione dei nutraceutici prodotti. Per maggiori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Parte V, Capitolo 2, Paragrafo 2.3. Tale innovativo progetto permetterà al Gruppo di beneficiare in futuro di uno specifico *know-how* di processo, utilizzabile per incrementare lo sviluppo e la qualità dei propri prodotti.

La funzione R&D si occupa costantemente anche del controllo di qualità, sia in fase di approvvigionamento di materie prime significative sia in fase di produzione. In particolare, i fornitori di materie prime nonché le officine di produzione/farmaceutiche, a cui viene affidata la produzione dei prodotti selezionati sono tenuti a rispettare, oltre agli *standard* normativi, altresì rigidi *standard* qualitativi imposti dal Gruppo nonché a possedere un'elevata specializzazione (come meglio nel prosieguo evidenziato).

Tale area si occupa altresì della gestione e della cura degli aspetti regolatori connessi all'immissione in commercio di prodotti nutraceutici, dermocosmetici, dispositivi medici e farmaci nonché delle attività di farmacovigilanza per questi ultimi. Per ciascun nuovo prodotto o formulazione un apposito *team* dedicato, anche con il supporto di fornitori terzi esterni rispetto al Gruppo, predisponde i *Product Information File* (PIF) per cosmetici e i *dossier* per farmaci e dispositivi medici, nonché cura la presentazione di relazioni scientifiche e studi clinici sia sui prodotti già commercializzati sia su quelli di nuova realizzazione. Inoltre, il *team* di ricerca e sviluppo procede altresì alla realizzazione e strutturazione dei *packaging* dei diversi prodotti del Gruppo nel rispetto delle disposizioni regolamentari applicabili.

I risultati dell'attività di R&D hanno consentito al Gruppo, sin dalla sua fondazione, di ottenere uno sviluppo medio di circa 50 nuovi prodotti e formulazioni all'anno²³ nonché il continuo miglioramento dei prodotti già commercializzati. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo Shedir ha ottenuto 5 brevetti e ha oltre 50 domande depositate per la registrazione di brevetto.

Ciascuna domanda di brevetto viene inizialmente depositata all'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi (UIBM), valutando di volta in volta l'estensione della registrazione anche presso l'Organizzazione Mondiale per la Proprietà Intellettuale (PCT-WIPO) e/o all'Ufficio Brevetti Europeo (EPO). Come anticipato la tutela, anche internazionale, del patrimonio intellettuale del Gruppo si estende altresì agli studi clinici da esso realizzati, ciò al fine di consentire una attività di carattere divulgativo alla classe medica sostanzialmente esclusiva.

Il Gruppo investe in attività di ricerca e sviluppo circa il 3% dei ricavi consolidati annui²⁴, beneficiando altresì di diversi incentivi fiscali previsti per tali attività dalle normative europee, nazionali e regionali. Inoltre, Neilos è iscritta nella sezione speciale delle Start-up Innovative del registro imprese, mentre Shedir Pharma è iscritta nella sezione speciale delle PMI Innovative del registro imprese, tenuti dalla competente Camera di Commercio.

Produzione e logistica

Il processo produttivo delle merci commercializzate dal Gruppo Shedir viene affidato a officine di produzione e/o farmaceutiche terze accuratamente selezionate, a cui viene assegnata la realizzazione dei differenti prodotti in base alla qualità delle lavorazioni ed alla specializzazione di ciascun fornitore.

In virtù del posizionamento di mercato e dei propri valori aziendali, il Gruppo Shedir attribuisce un'estrema rilevanza alla qualità dei prodotti commercializzati, in considerazione sia delle materie prime utilizzate sia del processo di lavorazione. Sin dalla sua fondazione, il Gruppo ha difatti implementato un sistema di protocolli interni e di controllo qualitativo propri di un'azienda farmaceutica, anche per i nutraceutici. Tutti i prodotti realizzati (indipendentemente dalle loro caratteristiche e dalla normativa di riferimento ad essi applicabile) devono, infatti, rispettare gli elevati *standard* qualitativi propri dei prodotti farmaceutici il che – a giudizio del *management* – caratterizza il profilo del Gruppo e rappresenta un fattore critico di successo. Grazie a tale strategia il Gruppo è stato difatti in grado di compiere agevolmente scelte di diversificazione per quanto attiene l'ingresso nel segmento farmaceutico nonché di anticipare potenziali *trend* in un mercato caratterizzato da una forte regolamentazione e da una rapida evoluzione normativa con un approccio lungimirante anche per quanto attiene ai prodotti appartenenti al segmento nutraceutico.

Sulla base di una ponderata programmazione degli ordini di acquisto rispetto alle previsioni di vendita, il Gruppo procede ad approvvigionarsi dei prodotti da commercializzare. Esso presidia il processo di produzione procedendo, se del caso, alla fornitura diretta alle diverse officine per la successiva lavorazione delle materie prime significative utilizzate nei diversi prodotti nonché del *packaging* primario e secondario. Il Gruppo ha sviluppato nel tempo un'ampia esperienza e competenza nella selezione delle migliori materie prime di eccellente qualità anche a mezzo di un preventivo controllo delle stesse nonché una completa autonomia nello sviluppo e controllo interno delle grafiche e dei testi riportati sul *packaging* primario e secondario.

Per circa il 70%²⁵ delle referenze in commercio alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo acquista direttamente la materia prima significativa, approvvigionandosi tipicamente da un numero di fornitori selezionati con i quali sono in essere

²³ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²⁴ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²⁵ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

consolidati rapporti di durata. Tali rapporti non sono tipicamente disciplinati da accordi quadro o da altri accordi commerciali formalizzati per iscritto, essendo l'acquisto delle materie prime significative effettuato sulla base di ordini di volta in volta inoltrati al relativo fornitore.

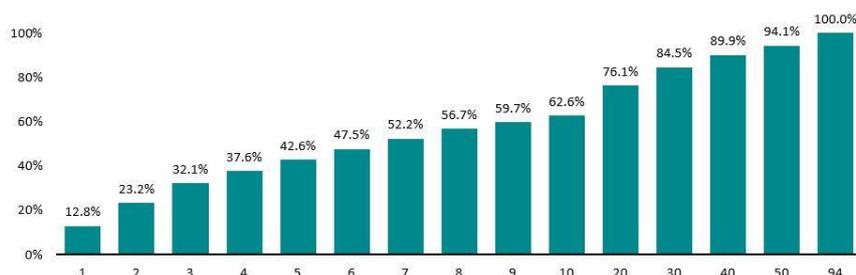
I produttori operano sotto la stretta supervisione del Gruppo Shedir che definisce le modalità di assegnazione delle produzioni, le fasi e le tecniche di produzione e i tempi di realizzazione dei prodotti e attua un severo controllo di qualità sugli stessi.

Il costante e meticoloso controllo di qualità esercitato dal Gruppo lungo l'intero processo produttivo rappresenta un elemento fondamentale e caratterizzante tale fase della catena del valore per tutte le referenze commercializzate. La selezione sia dei fornitori di materie prime significative che delle officine di produzione/farmaceutiche è sottoposto a continui controlli anche in fase di pre-selezione delle stesse. I prodotti finiti subiscono un ulteriore controllo di qualità al termine del processo di produzione, prima della relativa immissione in commercio e anche durante la successiva commercializzazione. Tutte le officine di produzione di cui il Gruppo si avvale sono dotate di un sistema di qualità certificato conforme alle norme ed alle migliori prassi nazionali ed internazionali. Inoltre, il Gruppo si avvale altresì di laboratori esterni per il controllo di qualità sui prodotti finiti prima della relativa immissione in commercio degli stessi.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo si avvale di oltre 40 officine di produzione/farmaceutiche, di cui circa due terzi per la Divisione Shedir, la restante parte, per la Divisione Dymalife; di esse circa il 40% collabora da anni stabilmente con il Gruppo²⁶. La rete di officine di produzione/farmaceutiche è tipicamente costituita da imprese di medie dimensioni prevalentemente localizzate in Italia che procedono alla realizzazione dei prodotti con tecniche caratterizzate dall'utilizzo di materie prime di qualità, un elevato livello tecnologico e da un metodo "industrializzato", cioè al fine di ricercare, da un lato, i più alti *standard* qualitativi e, dall'altro, prezzi competitivi per il mercato di riferimento. Inoltre, con tutte le officine di produzione/farmaceutiche che collaborano con il Gruppo, sono firmati appositi accordi, che prevedono l'impegno delle officine stesse a non divulgare a terzi le informazioni e la documentazione tecnica messa a disposizione da parte del Gruppo nonché a non assumere o cercare di assumere dipendenti dello stesso.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017²⁷ le prime 5 e le prime 10 officine di produzione/farmaceutiche del Gruppo Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 47,7% e il 66,6% circa dei costi consolidati del Gruppo relativi a servizi per lavorazioni. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018²⁸ le prime 5 e le prime 10 officine di produzione/farmaceutiche del Gruppo Shedir hanno rappresentato, rispettivamente, il 43,8% e il 58,5% circa dei costi consolidati del Gruppo relativi a servizi per lavorazioni.

La tabella che segue riporta la curva di concentrazione fornitori rispetto al totale del costo per materie prime e lavorazioni sostenuto nel corso dell'esercizio 2018.



Il *management* dell'Emittente ha sviluppato negli anni una conoscenza approfondita delle strutture produttive riuscendo a stabilire rapporti consolidati con una rete di produttori fidelizzati. Il costante monitoraggio delle fonti produttive sia in termini qualitativi sia in termini di *lead time*, permette di disporre di un numero di produttori adeguato all'elevato livello dei prodotti e del servizio caratteristico del Gruppo Shedir. Anche tali rapporti, come i rapporti con i fornitori di materie prime, non sono tipicamente disciplinati da accordi quadro o da altri accordi commerciali ma la produzione è effettuata sulla base di ordini di volta in volta inoltrati alla relativa officina di produzione/farmaceutica. Le condizioni generali degli ordini di fornitura – ovvero separati accordi al riguardo – prevedono tipicamente la presenza di accordi di non sollecitazione dei dipendenti e dei clienti del Gruppo da parte dei soggetti fornitori. Inoltre, Shedir Pharma ha ottenuto le seguenti certificazioni di qualità dei propri

²⁶ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²⁷ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

²⁸ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

prodotti: ISO 9001:2015 e ISO 13485:2016 relative ai processi aziendali di progettazione, produzione e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici.



Inoltre, con riferimento ai prodotti nutraceutici commercializzati, il Gruppo effettua appositi *test* con riferimento ad intolleranze ed allergie.

Oltre alla produzione, il Gruppo esternalizza altresì l'attività di logistica, al fine di beneficiare di costi contenuti per servizi a minore valore aggiunto e delle competenze dei fornitori con consolidata esperienza al riguardo.

A tal fine, il Gruppo ha in essere accordi *standard* con diverse società di logistica espressa, che garantiscono il corretto stoccaggio, la conservazione e il trasporto dei prodotti del Gruppo secondo i più elevati *standard* richiesti dai settori in cui lo stesso opera. Tali società si occupano sia del ritiro dei prodotti finiti presso le diverse officine di produzione/farmaceutiche che dello stoccaggio e della consegna dei prodotti ai clienti del Gruppo. Nello specifico la fase di stoccaggio dei prodotti nutraceutici è svolta fisicamente presso il sito di Mercato San Severino (SA) ad opera di un *provider* esterno che ne cura le fasi organizzative e operative. I prodotti farmaceutici del Gruppo, invece, sono stoccati presso un magazzino di proprietà di un *provider* esterno rispetto al Gruppo.

Marketing

L'attività di *marketing* di prodotto viene svolta integralmente dal Gruppo, attraverso le società Adhara e Bluadhara, che si occupano delle attività promozionali, di comunicazione, nonché dell'organizzazione di convegni finalizzati alla divulgazione e alla presentazione dei prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi alla classe medica. Inoltre tale funzione assicura il supporto al dipartimento di ricerca e sviluppo per tutte le iniziative di *marketing* a forte contenuto scientifico.

Il *team* di *marketing* è composto, alla Data del Documento di Ammissione, da circa 10 membri operanti a supporto di tutte le società operative del Gruppo.

Nella capillare attività di *marketing* e promozione vengono coinvolti medici e specialisti del settore, con particolare riferimento ai c.d. *key opinion leader*, ovvero medici specialisti nelle aree terapeutiche d'interesse del Gruppo e che svolgono attività di ricerca e studio sui prodotti, con una considerevole influenza sulle differenti scelte terapeutiche della classe medica. La partecipazione di tali esperti a ricerche scientifiche ovvero a *convention* focalizzate sui prodotti del Gruppo risulta di fondamentale importanza, in quanto permette di validare l'efficacia e favorire la diffusione dei prodotti. Da tali *key opinion leader* così come dai *feedback* ricevuti in generale dalla classe medica – sia nel corso ed a seguito degli incontri specialistici e delle *convention* sia su base continuativa a ragione delle varie attività e possibilità di incontro con medici e farmacisti – il Gruppo orienta le proprie strategie di produzione e commercializzazione.

In particolare, vista la natura di specialista di settore, il *key opinion leader* si pone come anello di collegamento tra l'individuazione di un bisogno terapeutico specifico (sulla base della sua quotidiana esperienza a contatto con i pazienti ovvero della sua attività scientifica) e lo sviluppo di un prodotto in grado di porsi come soluzione adeguata a tale bisogno, con particolare riferimento alle patologie coperte solo parzialmente da farmaci o da altri prodotti nutraceutici rispetto alle quali il mercato esprime un maggiore fabbisogno prescrittivo.

Nel corso del biennio 2017/2018, il Gruppo ha organizzato oltre 60 *convention* per ciascun esercizio aventi ad oggetto prodotti nutraceutici in specifiche aree terapeutiche, coinvolgendo la classe medica ed in generale i professionisti del settore.

Inoltre, a partire dal 2017, con il lancio della linea di prodotti "Green Planet", finalizzata alla commercializzazione diretta alle farmacie e parafarmacie, il Gruppo ha altresì avviato una compagna di c.d. *direct marketing* rivolta al consumatore finale (ovvero il paziente), con lo scopo di rafforzare la presenza dei prodotti del Gruppo presso tali punti vendita, aumentare la capillarità territoriale delle referenze e fidelizzare maggiormente il consumatore.

Commercializzazione e vendita

Con riferimento alla commercializzazione dei propri prodotti, il Gruppo Shedir ha implementato con successo sin dalla sua fondazione una strategia commerciale *multi-brand* e multi-canale (nei confronti sia della classe medica sia delle farmacie), grazie alla solidità del modello commerciale, caratterizzato da una capillare presenza sul territorio domestico e da una rete di vendita strutturata e piramidale.

Il Gruppo opera attraverso un rete composta, alla Data del Documento di Ammissione, da circa 709 agenti monomandatari – dei quali 637 operanti nella Divisione Shedir e 72 nella Divisione Dymalife –, il cui rapporto di collaborazione in esclusiva con il Gruppo è tipicamente regolato da contratti di agenzia di durata pluriennale. Tali accordi disciplinano in particolare la zona di competenza, gli incentivi economici e per gli *area manager* / agenti-coordinatori anche la zona di coordinamento.

La capillarità della rete commerciale – a giudizio del *management* paragonabile, in termini numerici, di struttura, presenza sul territorio e numero di contatti con la classe medica, a reti di vendita di gruppi *leader* nel settore farmaceutico di dimensioni considerevolmente più ampie – risulta essere uno dei principali fattori chiave di successo del Gruppo.

Gli agenti del Gruppo Shedir sono tipicamente professionisti con pregressa esperienza nel campo medico-scientifico (reclutati anche da *master* universitari specialistici) e vengono principalmente formati dal Gruppo mediante una diretta collaborazione con il *team* di ricerca e sviluppo per la parte scientifica e con il team di *marketing* per quella commerciale nonché mediante la formazione sul campo fornita dagli *area manager*. Il programma iniziale di formazione ha una durata di circa 1 anno, con specifiche sessioni effettuate a cadenza bisettimanale o mensile nelle rispettive aree di competenza e con un *focus* sulle diverse linee di prodotto e aree terapeutiche. Inoltre, durante tutto il periodo di permanenza con il Gruppo, ogni agente viene invitato a partecipare a corsi di aggiornamento e programmi di formazione continua.

Il Gruppo opera attraverso una organizzazione della rete di vendita di tipo piramidale dal punto di vista strettamente operativo. Alla base vi sono i diversi agenti suddivisi per competenza di prodotto (ovvero per ciascuna linea di prodotto delle due divisioni in cui è suddiviso il *business* del Gruppo) e per area territoriale. Il modello commerciale è caratterizzato da una sovrapposizione territoriale degli agenti operanti per le diverse linee di prodotto, condizione che favorisce capillarità della forza vendita sul territorio nonché competizione tra le diverse reti presenti nella medesima area territoriale.

Le reti di agenti sono coordinate (senza vincolo di subordinazione) dai c.d. *area manager*, anch'essi titolari di un rapporto di agenzia con il Gruppo, i quali hanno il compito di fornire supporto e supervisione agli agenti della propria area e si occupano principalmente della gestione della formazione operativa degli stessi tramite un preliminare affiancamento sul campo. Inoltre, gli *area manager* si occupano della formazione sul campo degli agenti e del coordinamento della strategia commerciale formulata dal Gruppo per le rispettive aree. A ciascun *area manager* è affidato un gruppo di circa 9 agenti monomandatari. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo impiega circa 85 *area manager*.

I direttori vendite, titolari di un rapporto di dipendenza con il Gruppo, si occupano invece del coordinamento degli *area manager* e dell'implementazione della strategia commerciale del Gruppo a livello nazionale per le diverse linee di prodotto e della gestione delle diverse reti di vendita. A ciascun direttore vendite è affidato un gruppo di circa 8 *area manager*. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo impiega 13 direttori vendite.

La tabella che segue riporta in forma grafica la struttura organizzativa della rete vendita del Gruppo Shedir.



A ciascun soggetto della rete di vendita, direttori vendite, *area manager* e agenti (sulla base del diverso rapporto di collaborazione ed inquadramento con il Gruppo), vengono attribuiti degli obiettivi di valore/volume il cui rispetto viene verificato periodicamente al fine di monitorare l'andamento delle vendite e, se del caso, procedere con indicazioni e/o iniziative correttive.

A partire dal 2016, il Gruppo, a seguito dell'acquisizione di Shedir Espana che, alla Data del Documento di Ammissione, opera con una rete vendita costituita da circa 20 agenti monomandatari, ha iniziato a commercializzare i propri prodotti anche sul territorio spagnolo, replicando il modello promozionale e commerciale di successo del Gruppo anche in tale area geografica.

La vendita dei prodotti avviene attraverso 2 distinti canali distributivi ed, in particolare, (i) nei confronti di rivenditori all'ingrosso, che si occupano della rivendita dei prodotti alle farmacie e parafarmacie dislocate sul territorio, ovvero (ii) in via diretta alle stesse farmacie e parafarmacie, attraverso la rete di agenti. I rivenditori all'ingrosso di prodotti nutraceutici e farmaceutici di primario *standing* operanti sul territorio italiano costituiscono i principali clienti del Gruppo, ciò in considerazione della maggiore affidabilità nei pagamenti e dei più elevati volumi e potere di acquisto.

Al 31 dicembre 2018²⁹, le vendite verso rivenditori all'ingrosso sono state pari a circa l'86,1% dei ricavi consolidati del Gruppo, rispetto alle vendite dirette a farmacie e parafarmacie che hanno coperto invece il restante 13,9% del totale delle vendite.

I rapporti con i principali clienti del Gruppo non sono tipicamente disciplinati da accordi quadro o da altri accordi commerciali di durata formalizzati per iscritto, ma l'acquisto dei prodotti è effettuato sulla base di ordini di volta in volta inoltrati dal cliente al Gruppo a seguito dell'accettazione delle condizioni generali di vendita predisposte a tale riguardo e sottoposte all'approvazione dei clienti al momento della costituzione del rapporto ovvero in occasione delle relative modifiche successive. Tali condizioni generali prevedono principalmente la disciplina, le modalità ed i termini di consegna e pagamento dei relativi ordini. In particolar modo, la consegna avviene generalmente nell'arco di 48/72h a spese del Gruppo, che non si assume la responsabilità per ritardi dovuti ai corrieri e/o determinati da cause non ascrivibili al Gruppo stesso. Le condizioni generali regolano altresì, come usuale per contratti della specie, procedure che il cliente dovrà espletare nell'eventualità in cui l'imballo e/o il prodotto oggetto di consegna riscontrino dei danni e/o il numero dei colli non corrisponda all'ordine effettuato, nonché in caso di difetti di conformità dei relativi prodotti. Quanto alle tempistiche di pagamento, è previsto che il cliente debba procedere con lo stesso entro 30 giorni dalla data di emissione della relativa fattura.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017³⁰ i primi 5 e i primi 10 clienti del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, il 46,1% e il 66,2% circa dei ricavi consolidati conseguiti nel periodo di riferimento. Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018³¹ i primi 5 e i primi 10 clienti del Gruppo hanno rappresentato, rispettivamente, il 43,9% e il 67% circa dei ricavi consolidati conseguiti nel periodo di riferimento.

Alla Data del Documento di Ammissione la commercializzazione all'estero avviene in modo diretto sul mercato spagnolo, dove il Gruppo opera tramite Shedir Espana, mentre sugli altri mercati (quali Albania, Azerbaijan e Paesi Baltici) mediante distributori locali.

1.5 Fattori chiave di successo

A giudizio dell'Emittente, i seguenti fattori critici di successo caratterizzano l'attività del Gruppo Shedir.

(A) Modello di *business* c.d. *asset light*

Il Gruppo Shedir opera attraverso un modello di *business* c.d. *asset light*, che si focalizza sulle attività di ricerca e sviluppo, *marketing*, promozione e commercializzazione, esternalizzando esclusivamente le fasi di produzione e logistica, affidate a soggetti terzi appositamente selezionati. Ciò consente di ottimizzare i processi produttivi e la struttura organizzativa, beneficiando di un'efficiente allocazione delle risorse e nel contempo di mantenere un completo presidio della catena di valore (anche con riferimento alle attività esternalizzate) e dei relativi processi strategici.

(B) Provata esperienza in ambito di ricerca e sviluppo

Il Gruppo pone in essere una costante attività di ricerca e sviluppo principalmente focalizzata al miglioramento delle linee di prodotto già commercializzate nonché alla creazione di nuovi prodotti e formulazioni il che comporta rilevanti vantaggi strategici annoverabili sia nell'elevata qualità dei prodotti esistenti sia nella continua innovazione degli stessi. Ciò consente al Gruppo di poter ricoprire il ruolo di *first mover* in nicchie di mercato spesso non ancora o non del tutto presidiate dalla concorrenza con rilevanti vantaggi in termini di competitività.

²⁹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

³⁰ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

³¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

(C) Portafoglio prodotti vario e di elevate caratteristiche qualitative

L'offerta del Gruppo Shedir si caratterizza, oltre che per la considerevole attenzione alla qualità delle materie prime e delle lavorazioni, per la completezza e l'organicità delle proprie linee di prodotto. Negli anni l'Emittente ha adottato una strategia fondata sulla progressiva differenziazione delle categorie merceologiche, arrivando a presidiare, con un'offerta che comprende prodotti nutraceutici, farmaci, dermocosmetici e dispositivi medici, spesso abbinati tra loro, circa 15 diverse aree terapeutiche. Tale offerta di prodotti è organizzata, alla Data del Documento di Ammissione, in 8 diverse linee di prodotto, con reti di agenti dedicate, e composta da oltre 300 referenze.

(D) Focalizzazione sull'attività di commercializzazione

La capillare presenza sul territorio della propria rete di vendita formata da oltre 709 agenti monomandatari, dotata di struttura piramidale e suddivisa per linee di prodotto, permette al Gruppo di presidiare efficacemente l'intero territorio nazionale nonché di poter raggiungere i diversi medici specialistici e di base presenti sul territorio, garantendo visibilità e diffusione dei prodotti del Gruppo stesso. Inoltre, la continua formazione degli agenti, posta in essere internamente, nonché la continua estensione della forza vendita permettono un costante aumento delle vendite e della riconoscibilità del *brand* nei settori in cui il Gruppo opera.

(C) Elevata capacità di generare flussi di cassa

Il Gruppo Shedir presenta un'elevata capacità di generare flussi di cassa (*cash generation capacity*), pari nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 al 54%, grazie al proprio modello di *business asset light*.

Inoltre, il ridotto periodo di tempo tra l'incasso per la vendita dei propri prodotti e il pagamento dei relativi fornitori consentono al Gruppo di aumentare ulteriormente tale capacità di generare flussi di cassa con un conseguente aumento della liquidità disponibile.

(D) Mercato di riferimento caratterizzato da ampi margini di crescita

Il mercato nutraceutico è caratterizzato da grande dinamicità e da notevoli tassi di crescita, dovuti principalmente all'evoluzione del concetto di salute nonché alla maggiore attenzione al benessere personale ed apertura della classe medica a tale tipologia di prodotti. Nell'ambito del mercato farmaceutico anche il segmento dei farmaci generici è caratterizzato da ampi margini di sviluppo.

Il posizionamento del Gruppo Shedir nei suddetti mercati di riferimento consente allo stesso di sfruttare a pieno i principali *trend* di crescita e la predetta evoluzione.

(E) Profonda e consolidata conoscenza del settore di attività

Il Gruppo è caratterizzato da un *management team* motivato e di consolidata esperienza nel settore nutraceutico di riferimento che ha dimostrato la capacità di accompagnare la crescita della Società e del Gruppo e di generare risultati di rilievo nelle diverse aree chiave per il consolidamento dello stesso, quali lo sviluppo di un considerevole portafoglio prodotti, il *brand management*, l'ingresso nel settore farmaceutico e il rafforzamento della rete commerciale.

(F) Provata capacità di cogliere opportunità di crescita per linee esterne

Il Gruppo Shedir ha avviato con successo, negli ultimi anni, un percorso di crescita per linee esterne attraverso acquisizioni di società ed aziende *target*, quali Adhara e Bluadhara, nonché di formulazioni e prodotti farmaceutici (corredati dalle relative autorizzazioni all'immissione in commercio).

Tale capacità prospettica e di cogliere opportunità presenti sul mercato è in grado di supportare la crescita e le attività *core* del Gruppo al fine di incrementare la gamma di prodotti offerti, di presidiare i segmenti maggiormente caratterizzati da prospettive di crescita e da un'elevata marginalità nonché di consentire il notevole incremento della propria *brand reputation*.

1.6 Programmi futuri e strategie

La Società ritiene che la miglior strategia di sviluppo del Gruppo Shedir sia da attuarsi secondo 4 distinte linee di azione quali: **(a)** ampliamento dell'offerta e della differenziazione dei prodotti e delle referenze; **(b)** *focus* sull'attività di ricerca e sviluppo; **(c)** espansione internazionale; e **(d)** crescita per linee esterne.

Tale strategia di sviluppo sarà perseguita facendo leva sull'esperienza maturata dal Gruppo Shedir e sui fattori chiave di successo del Gruppo e si concentrerà nel perseguimento dei seguenti obiettivi:

Ampliamento dell'offerta e della differenziazione dei prodotti e delle referenze

Pur essendo il portafoglio prodotti del Gruppo Shedir già caratterizzato da un'ampia differenziazione di prodotti e referenze, la Società ha tra i propri obiettivi quello di procedere ad un continuo ampliamento della propria offerta, attraverso il lancio di nuovi marchi, prodotti e referenze nonché attraverso l'estensione delle linee di prodotto già esistenti, con particolare *focus* sui prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici. Inoltre, la Società intende altresì procedere al lancio di nuove linee di prodotto focalizzate su specifiche aree terapeutiche non ancora presidiate dal Gruppo, ciascuna con la propria rete commerciale esclusivamente dedicata.

Con particolare riferimento all'estensione delle linee di prodotto già esistenti, il Gruppo intende procedere al potenziamento della Linea Shedir Pet, recentemente lanciata e focalizzata sulla commercializzazione di prodotti ad uso veterinario, attraverso l'ampliamento del relativo portafoglio prodotti nonché la strutturazione di una rete commerciale di agenti dedicata.

Focus sull'attività di ricerca e sviluppo

La Società prevede di consolidare la propria attività interna di ricerca e sviluppo, considerata strategica, focalizzandosi sulle attività di sviluppo dei prodotti e delle formulazioni già in commercio (estensioni di linea) ovvero di nuova creazione (nuovi brand/prodotti).

Inoltre, il Gruppo si propone di potenziare le attività di comunicazione in campo medico-scientifico, attraverso l'incremento del numero e della qualità delle pubblicazioni derivanti da studi clinici posti in essere sui propri prodotti, l'aumento del numero di brevetti ottenuti nonché la partecipazione e la condivisione di tali studi in occasione di congressi specialistici organizzati da associazioni di categoria o da medici specialistici o *key opinion leader*.

Con particolare riferimento al segmento farmaceutico, il Gruppo intende procedere con un incremento delle autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) sviluppate internamente dal dipartimento di ricerca e sviluppo, anche attraverso un aumento delle collaborazioni con multinazionali attive nel settore farmaceutico. Per poter cogliere in anticipo rispetto ai propri *competitor* nuove opportunità di mercato, il Gruppo intende altresì procedere ad un continuo monitoraggio dei brevetti in scadenza.

Espansione internazionale

Il Gruppo Shedir intende perseguire una strategia di espansione internazionale, considerata strategica per la crescita del Gruppo nel suo complesso, attraverso la penetrazione in nuovi mercati e il consolidamento della propria presenza nei mercati già presidiati dal Gruppo.

Con riferimento all'ingresso in nuovi mercati, il Gruppo intende replicare la strategia già consolidata di espansione attraverso l'iniziale collaborazione con distributori e rivenditori all'ingrosso locali, al fine di poter valutare nel tempo le potenzialità di crescita e di redditività del mercato di riferimento e l'eventuale successivo ingresso diretto, mediante l'acquisizione di società già operanti su tali mercati ovvero la costituzione di società commerciali in loco e la strutturazione di reti di vendita dedicate. Inoltre, a tale scopo il Gruppo intende procedere altresì alla strutturazione e sottoscrizione di accordi di collaborazione con multinazionali operanti nel settore nutraceutico e farmaceutico.

Con riferimento ai mercati già presidiati, il Gruppo intende procedere ad un continuo monitoraggio delle *performance* commerciali dei propri prodotti e del relativo territorio di riferimento, anche attraverso apposite e specifiche ricerche di mercato, al fine di supportare e facilitare eventuali decisioni relative all'ingresso diretto in dette aree geografiche, attraverso la strutturazione diretta di una propria rete di vendita (come già accaduto con il mercato spagnolo) ovvero eventuali acquisizioni di *competitor* operanti in tali aree.

Crescita per linee esterne

Il Gruppo Shedir ha avviato con successo, negli ultimi anni, un percorso di crescita per linee esterne attraverso acquisizioni di società ed aziende *target*, quali Adhara e Bluadhara, nonché di formulazioni e prodotti farmaceutici (corredati dalle relative autorizzazioni all'immissione in commercio), al fine di supportare la crescita e le attività *core* del Gruppo stesso e di incrementare la gamma di prodotti offerta sul mercato.

Forte dell'esperienza maturata nel recente passato e della capacità di integrare nuove realtà aziendali esterne, sviluppando così sinergie di costo e/o di tipo commerciale nonché acquisendo *know-how* ed *expertise* specifici in determinati settori commerciali, la crescita del Gruppo Shedir potrà avvenire altresì attraverso l'acquisizione di società e aziende *target* in campo nutraceutico e/o farmaceutico, italiane ed estere, dotate di competenza, esperienza e professionalità e di un proprio

portafoglio prodotti, anche al fine di consolidare la presenza nel mercato domestico e favorire l'espansione internazionale del Gruppo.

1.7 Fenomeni di stagionalità

Le attività del Gruppo non sono genericamente soggette a significativi fenomeni di stagionalità, soprattutto in considerazione dell'ampia gamma di prodotti sviluppati e commercializzati dal Gruppo Shedir e della loro diversificazione per area terapeutica.

1.8 Indicazione di nuovi prodotti e del relativo stato di sviluppo

La Società include tra le proprie attività quella diretta allo sviluppo di nuovi prodotti. Pur non avendo assunto, alla Data del Documento di Ammissione, alcuna deliberazione vincolante in tal senso, il *management* ritiene che il possibile ampliamento dell'offerta, attraverso il lancio di nuovi prodotti e/o l'estensione degli attuali, possa ragionevolmente rappresentare una significativa opportunità di crescita per il Gruppo. Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo ha diversi prodotti/referenze in fase di sviluppo, per alcuni dei quali può essere ragionevolmente prevista l'immissione in commercio entro la fine dell'esercizio in corso. A tal riguardo, si veda anche quanto illustrato nei paragrafi precedenti.

1.9 Quadro normativo

(A) Disciplina applicabile ai prodotti nutraceutici

La disciplina che regola il settore nutraceutico è contenuta principalmente nella Direttiva 2002/46/CE per il ravvicinamento delle legislazioni degli stati membri relative agli integratori alimentari, recepita in Italia per effetto del D.lgs. 21 maggio 2004, n. 169. Tale decreto disciplina i criteri di purezza delle fonti di vitamine e minerali impiegati negli integratori e i relativi livelli ammessi nei prodotti fissando inoltre le regole in materia di etichettatura, che deve indicare la tipologia delle sostanze nutritive, la dose giornaliera raccomandata, le avvertenze e le indicazioni, l'effetto nutritivo o fisiologico, in modo da orientare correttamente le scelte dei consumatori.

Le vitamine e i minerali con le relative fonti attualmente impiegabili come ingredienti negli integratori alimentari di cui alla Direttiva 2002/46/CE sono elencati nel Regolamento (CE) n. 1170/2009, che modifica la Direttiva 2002/46/CE. Per le sostanze non contemplate nell'elenco l'impiego è ammesso se hanno fatto registrare una storia di consumo significativo, tale da deporre a favore della sicurezza. In caso contrario, tali sostanze si configurano quali "*novel food*" ai sensi del Regolamento (UE) 2015/2283.

L'impiego di sostanze e preparati vegetali (c.d. "*botanicals*") negli integratori alimentari è attualmente disciplinato dal Decreto Ministeriale 10 agosto 2018, n. 155953 (che ha abrogato il Decreto Ministeriale 9 luglio 2012), il quale è stato recentemente modificato con Decreto Dirigenziale 9 gennaio 2019 per quanto concerne l'allegato 1. Quest'ultimo contiene l'elenco delle piante ammesse e relative parti, corredate ove del caso da disposizioni supplementari per l'impiego. L'elenco è affiancato dalle indicazioni di riferimento per gli effetti fisiologici delle linee guida ministeriali in materia. Resta fermo che sostanze, preparati ed estratti ottenuti dalle piante elencate ma privi di una storia di consumo significativo si configurano come *novel food* ai sensi del Regolamento (UE) 2015/2283.

L'immissione in commercio degli integratori alimentari è subordinata alla procedura di notifica al Ministero della Salute. In particolare, al momento della prima commercializzazione di un integratore alimentare l'impresa interessata ne informa il Ministero della Salute mediante la trasmissione di un modello dell'etichetta utilizzata per il prodotto. Il Ministero della Salute, ove ne ravvisi l'esigenza, può richiedere documentazione a supporto della sicurezza d'uso del prodotto e degli effetti ad esso attribuiti, considerato l'insieme dei suoi costituenti, nonché qualunque altra informazione o dato ritenuto necessario per un'adeguata valutazione. Il Ministero della Salute ha la facoltà di prescrivere delle modifiche per quanto concerne l'etichettatura, nonché l'inserimento nella stessa di apposite avvertenze. Qualora il Ministero della Salute ritenga che gli integratori alimentari presentino un pericolo per la salute, ne dispone il divieto di commercializzazione. Una volta completata positivamente tale procedura, i prodotti sono inclusi con uno specifico codice in un apposito registro che il Ministero della Salute pubblica ed aggiorna periodicamente. Gli estremi dell'inclusione nel predetto registro possono essere riportati dall'impresa interessata nell'etichetta del prodotto.

(B) Disciplina applicabile ai prodotti farmaceutici

La normativa disciplinante il settore farmaceutico è contenuta principalmente nel D.lgs. n. 219/2006 e successive modifiche (c.d. Codice dei Medicinali), che ha attuato in Italia la Direttiva 2001/83/CE (e successive direttive di modifica) relativa a un codice comunitario concernente i medicinali per uso umano, nonché la Direttiva 2003/94/CE, recante i principi e le linee

direttrici delle buone prassi di fabbricazione relative ai medicinali per uso umano e ai medicinali per uso umano in fase di sperimentazione.

Il D.lgs. n. 219/2006 disciplina la produzione, l'immissione in commercio, la distribuzione, la farmacovigilanza, l'informazione scientifica e la pubblicità dei medicinali per uso umano.

L'autorizzazione alla produzione è rilasciata previa verifica ispettiva diretta ad accertare che il richiedente disponga di personale e di mezzi tecnico-industriali adeguati e sufficienti, sia per la produzione e il controllo, sia per la conservazione dei medicinali, e che l'attività sia diretta da una persona qualificata avente i requisiti previsti dalla legge. Inoltre, per ogni modifica delle condizioni in base alle quali è stata rilasciata l'autorizzazione deve essere presentata domanda all'AIFA.

Gli stabilimenti di produzione di medicinali sono soggetti ad accertamenti ispettivi dell'AIFA. L'autorizzazione alla produzione è sospesa o, nelle ipotesi più gravi, revocata, per una singola specialità medicinale, per un genere di preparazioni o per l'insieme di queste, se, tra l'altro: è venuto meno uno dei requisiti per svolgere l'attività di produzione; non sono stati osservati gli obblighi e le condizioni imposti dall'AIFA; non sono stati rispettati i principi e le linee guida delle norme di buona fabbricazione dei medicinali fissati dalla normativa comunitaria (Standard GMP); o, infine, nel caso in cui il titolare dell'AIC e, se del caso, il titolare dell'autorizzazione alla produzione, non forniscono la prova dell'avvenuta esecuzione dei controlli effettuati sul medicinale e/o sui componenti, nonché sui prodotti intermedi della produzione. Inoltre, il produttore deve far sì che le operazioni di produzione siano conformi alle previsioni "Standard Good Manufacturing Practice" emanate dalla Comunità Europea.

Inoltre, nessun medicinale può essere immesso in commercio sul territorio nazionale senza aver ottenuto dall'AIFA un'autorizzazione all'immissione in commercio (AIC) o un'autorizzazione comunitaria a norma del Regolamento (CE) n. 726/2004, che disciplina le procedure comunitarie per l'autorizzazione (valida in tutta l'Unione Europea) e la sorveglianza dei medicinali per uso umano e veterinario e che ha istituito l'agenzia europea per i medicinali (EMA, già EMEA), in combinato disposto con il Regolamento (CE) n. 13494/2007, relativo alla produzione biologica e all'etichettatura dei prodotti biologici.

Per ottenere il rilascio dell'AIC in ambito nazionale, il richiedente deve presentare una domanda all'AIFA contenente le informazioni e la documentazione relativi, tra l'altro: *(i)* alla denominazione ed alla sede legale del richiedente e del produttore, se diverso dal primo; *(ii)* alla denominazione del medicinale; *(iii)* alla composizione qualitativa e quantitativa del medicinale riferita a tutti i componenti riportati utilizzando la denominazione comune; *(iv)* alla valutazione dei rischi che il medicinale può comportare per l'ambiente; *(v)* alla descrizione del metodo di fabbricazione; *(vi)* alle indicazioni terapeutiche, controindicazioni e reazioni avverse; *(vii)* alla descrizione dei metodi di controllo utilizzati dal produttore.

Alla domanda devono essere altresì allegati, inter alia: *(i)* i risultati delle prove farmaceutiche (chimico-fisiche, biologiche o microbiologiche), delle prove precliniche (tossicologiche e farmacologiche) e delle sperimentazioni cliniche; *(ii)* una descrizione dettagliata del sistema di farmacovigilanza e, se del caso, del sistema di gestione dei rischi che sarà realizzato dal richiedente; *(iii)* un riassunto delle caratteristiche del prodotto; *(iv)* un modello dell'imballaggio esterno e del confezionamento primario del medicinale; *(v)* il foglio illustrativo; *(vi)* un idoneo documento dal quale risulta che il produttore ha ottenuto nel proprio paese l'autorizzazione a produrre medicinali; *(vii)* la certificazione che il richiedente dispone di un responsabile qualificato per la farmacovigilanza e dei mezzi necessari a segnalare eventuali reazioni avverse, che si sospetta si siano verificate nella Comunità Europea o in un paese terzo.

Il richiedente l'autorizzazione all'immissione in commercio non è tenuto a fornire i risultati delle prove precliniche e delle sperimentazioni cliniche se può dimostrare che il medicinale è un medicinale equivalente (c.d. farmaco generico) ad un medicinale di riferimento che è autorizzato o è stato autorizzato da almeno otto anni in Italia o nella Comunità Europea.

L'AIC, di norma, ha una validità di cinque anni e può essere rinnovata sulla base di una nuova valutazione del rapporto rischio/beneficio effettuata dall'AIFA. A tal fine, il titolare dell'AIC deve fornire all'AIFA, almeno sei mesi prima della data di scadenza della validità dell'autorizzazione, una versione aggiornata del dossier di autorizzazione del medicinale relativa a tutti gli aspetti attinenti alla qualità, alla sicurezza e all'efficacia, comprensiva di tutte le variazioni apportate dopo il rilascio dell'AIC. Dopo il rinnovo, l'AIC ha validità illimitata, salvo che l'AIFA decida, per motivi giustificati connessi con la farmacovigilanza, di procedere a un ulteriore rinnovo di durata quinquennale.

Oltre a quelli citati nei paragrafi che precedono, il quadro normativo applicabile ai prodotti medicinali include, tra gli altri, i seguenti atti legislativi: R. D. n. 1265/1934 e successive modifiche e integrazioni (testo unico leggi sanitarie); D.lgs. n. 502/1992 (riordino della disciplina in materia sanitaria); D.lgs. n. 211/2003 e successive modifiche e integrazioni (attuazione della Direttiva 2001/20/CE relativa all'applicazione della buona pratica clinica nell'esecuzione delle sperimentazioni cliniche di medicinali per uso clinico); D.lgs. n. 200/2007 e successive modifiche e integrazioni (attuazione della Direttiva 2005/28/CE recante principi e linee guida dettagliate per la buona pratica clinica relativa ai medicinali in fase di sperimentazione a uso umano, nonché requisiti per l'autorizzazione alla fabbricazione o importazione di tali medicinali); D.L. n. 158/2012, convertito,

con modificazioni, in L. n. 189/2012 (disposizioni urgenti per promuovere lo sviluppo del Paese mediante un più alto livello di tutela della salute); D.M. n. 68665 del 4 aprile 2013 (criteri di individuazione degli scaglioni per la negoziazione automatica dei generici e dei biosimilari).

(C) Disciplina applicabile ai dispositivi medici

Attualmente la produzione e l'immissione in commercio di dispositivi medici sono disciplinate principalmente dal D.lgs. n. 46/97 di attuazione della Direttiva 93/42/CEE (come modificato e integrato dal D.lgs. n. 37/2010, di recepimento della Direttiva 2007/47/CE), il quale, riguardando la generalità dei dispositivi diversi dalle due categorie che hanno una regolamentazione specifica (impiantabili attivi e diagnostici in vitro), si applica alla maggior parte dei prodotti reperibili sul mercato.

Il predetto D.lgs. n. 46/97 regola altresì le condizioni per la classificazione e per la marcatura CE, i limiti e le condizioni per la pubblicità dei dispositivi e gli obblighi di monitoraggio in caso di incidenti, alterazione, malfunzionamento e ritiro dal mercato. Il medesimo Decreto Legislativo disciplina altresì i requisiti minimi del produttore dei dispositivi, le indagini cliniche su dispositivi, la vigilanza e le ispezioni da parte del Ministero della Salute e le sanzioni in caso di non conformità alle disposizioni ivi contenute.

In base alle disposizioni vigenti i dispositivi medici sono suddivisi in quattro classi (classe I, IIa, IIb e III), secondo le regole di classificazione attualmente specificate nell'allegato IX del D.lgs. 46/97. I dispositivi di classe I, sono quelli che presentano minori rischi sotto il profilo della sicurezza, i dispositivi di classe III, sono quelli di maggiore criticità.

I dispositivi medici vengono immessi in commercio senza una preventiva autorizzazione dell'Autorità Competente (i.e. il Ministero della Salute). La garanzia della sicurezza ed efficacia dei dispositivi medici, infatti, oltre a basarsi sulle attività dei fabbricanti e degli Organismi Notificati, poggia sull'attività di sorveglianza del mercato svolta dal Ministero della Salute di concerto con il Ministero dello Sviluppo Economico, i quali effettuano verifiche a campione sui siti produttivi, nei luoghi di commercializzazione e di utilizzo dei dispositivi, eventualmente disponendo anche controlli tecnici su esemplari prelevati. Al fine di consentire e facilitare l'effettivo svolgimento dell'attività di sorveglianza del mercato, la normativa di settore prevede obblighi preventivi di comunicazione e registrazione (quest'ultima discrezionale solo per i dispositivi di classe I) presso il Repertorio dei dispositivi medici. L'attività di sorveglianza si estende all'attività degli Organismi Notificati che richiedono di poter espletare le procedure di certificazione per la valutazione della conformità CE dei fabbricanti di dispositivi medici di classe IIa, IIb, III e per i dispositivi di classe I con funzioni di misura o forniti allo stato sterile.

Il quadro normativo in questo settore, inoltre, sta subendo una profonda revisione a seguito dell'adozione dei nuovi Regolamenti (UE) 2017/745 e (UE) 2017/746 in materia rispettivamente di dispositivi medici (MDR) e dispositivi medico-diagnostici in vitro (IVDR).

Tali Regolamenti, che sono direttamente applicabili a livello nazionale senza necessità di trasposizione attraverso una specifica legislazione nazionale, pur essendo entrati in vigore il 25 maggio 2017, saranno applicabili, con alcune eccezioni, a partire dal 26 maggio 2020 per quanto concerne il Regolamento (UE) 2017/745 e dal 26 maggio 2022 per quanto concerne il Regolamento (UE) 2017/746. Essi prevedono un rafforzamento significativo delle norme che regolano gli aspetti della vigilanza e della sorveglianza post-commercializzazione.

(D) Disciplina applicabile ai prodotti cosmetici

I prodotti cosmetici sono attualmente disciplinati principalmente dal Regolamento (CE) n. 1223/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 novembre 2009 sui prodotti cosmetici, che ha sostituito la previgente L. n. 713 dell'11 ottobre 1986 (recante il recepimento della Direttiva 76/768/CEE, concernente il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati Membri relative ai prodotti cosmetici). Tale Regolamento descrive la procedura di notifica centralizzata di commercializzazione dei prodotti cosmetici che viene effettuata a livello europeo. La notifica avviene in formato elettronico per via telematica, compilando il modulo di notifica on line attraverso il sistema denominato Cosmetic Product Notification Portal (CPNP), che è un portale istituito e gestito dalla Commissione Europea, che ha pubblicato anche un manuale d'uso (CPNP User Manual).

Il Regolamento (CE) n. 1223/2009 disciplina, inoltre, gli aspetti relativi alle buone pratiche di fabbricazione, alla composizione dei prodotti cosmetici e alla loro presentazione (intendendosi per presentazione l'etichettatura, il confezionamento ed ogni altra forma di rappresentazione esterna del prodotto), alla valutazione della sicurezza, alla sperimentazione animale, agli adempimenti necessari per la immissione sul mercato di prodotti cosmetici e alle informazioni sugli effetti indesiderabili gravi.

La composizione dei cosmetici è un aspetto di fondamentale importanza che viene disciplinato con particolare attenzione ed è oggetto di continuo studio a livello comunitario. Il Regolamento (CE) n. 1223/2009 (come modificato dal Regolamento (CE)

n. 344/2013, che ne ha modificato gli allegati tecnici) prevede elenchi di sostanze non ammesse o ammesse con limitazioni nella composizione dei prodotti cosmetici. Gli elenchi sono continuamente aggiornati a seguito delle indicazioni dei comitati tecnici che a livello comunitario si occupano del settore, nonché in base ai regolamenti di modifica emanati dalla Commissione Europea.

È vietato l'utilizzo nei cosmetici di sostanze classificate come cancerogene, mutagene e tossiche per la riproduzione (sostanze CMR), di categoria 1A, 1B e 2 (di cui al Regolamento (CE) n. 1272/2008, Annex VI, parte 3).

Tuttavia è possibile il ricorso alle deroghe secondo le disposizioni dell'art. 15 del Regolamento (CE) n. 1223/2009.

Il Ministero della Salute ha il fondamentale compito di assicurare la sicurezza dei prodotti cosmetici presenti sul mercato. Per la realizzazione di tale obiettivo, il Ministero della Salute svolge *(i)* attività di cosmetovigilanza (raccolta, monitoraggio e verifica di eventuali segnalazioni di reazioni avverse dovute all'impiego di prodotti cosmetici regolari, cioè conformi al Regolamento (CE) n. 1223/2009 e *(ii)* attività di sorveglianza sul territorio dei prodotti e degli operatori economici del settore (quest'ultima volta a verificare e contrastare la vendita e la distribuzione di prodotti cosmetici irregolari, cioè non conformi al Regolamento (CE) n. 1223/2009). Al fine dello svolgimento delle attività di vigilanza e sorveglianza previste dal Regolamento (CE) n. 1223/2009 sui prodotti cosmetici, è stato pubblicato il Decreto del Ministro della Salute 27 settembre 2018, che descrive le procedure di controllo del mercato interno dei prodotti cosmetici, ivi incluse le attività connesse ai controlli dei prodotti stessi, degli operatori di settore e delle buone pratiche di fabbricazione e gli adempimenti e comunicazioni che gli operatori del settore sono tenuti ad espletare. Allo stesso tempo il decreto contiene le disposizioni relative alle modalità con cui riportare le informazioni richieste dal Regolamento (CE) n.1223/2009 per i cosmetici non preconfezionati o per i cosmetici confezionati dal venditore su richiesta dell'acquirente o preconfezionati in vista della loro vendita immediata, oltre che le indicazioni della lingua in cui devono essere scritte alcune specifiche informazioni per i prodotti venduti sul mercato italiano.

Sempre in tema di sicurezza, nell'Unione Europea è inoltre attivo un sistema di allerta rapido per la sicurezza dei prodotti (RAPEX), che riguarda anche i cosmetici e che è previsto nella Direttiva 2001/95/CE, recepita nel nostro paese dal D. Lgs. n. 206 del 6 settembre 2005 ("Codice del Consumo") e nel Regolamento (CE) n. 765/2008.

2. PRINCIPALI MERCATI

2.1 Mercato di riferimento

(A) Mercato nutraceutico

La crescente attenzione delle persone sui temi della prevenzione della salute e del benessere fisico ha portato all'espansione del settore Healthcare verso nuove aree focalizzate sui benefici per la salute derivanti da prodotti a base di estratti naturali.

In considerazione dell'effetto terapeutico apportato dai prodotti nutraceutici, il mercato della "Nutraceutica" si posiziona fra "Nutrizione" e "Farmaceutica" e include un'ampia gamma di prodotti a base di estratti naturali, funzionali a stili di vita salutari ovvero volti a prevenire o a curare malattie con terapie meno invasive rispetto a quelle a base di farmaci³².

Si tratta di prodotti:

- utilizzati per la prevenzione di malattie;
- che possono supportare/integrare trattamenti farmacologici;
- per i quali non è richiesta la prescrizione medica;
- che possono rivendicare proprietà salutari (se conformi ai requisiti normativi).

Tale mercato comprende sia bevande e alimenti funzionali tipicamente utilizzati in ambito sportivo, sia gli integratori alimentari (*dietary supplements*) utilizzati da persone affette da problemi di salute di lieve entità.

L'Emittente focalizza la sua attività nello sviluppo e commercializzazione di integratori alimentari caratterizzati da un elevato effetto terapeutico.

Gli integratori alimentari giovano dell'assenza di prescrizione medica, di effetti terapeutici maggiori rispetto ai prodotti funzionali, e sono utilizzati sia in combinazione con terapie farmacologiche sia a scopo preventivo in aree terapeutiche non coperte dai farmaci oppure nei casi in cui è sconsigliato l'utilizzo dei farmaci³³.

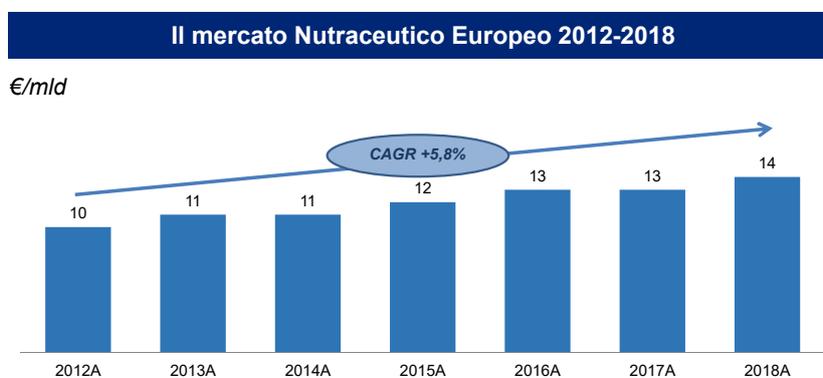
³² Fonte: IMS Health.

Mercato	Descrizione dei prodotti		Target di riferimento	Canali distributivi	Effetto terapeutico
NUTRACEUTICO	Alimentazione Funzionale	Cibo e bevande che forniscono benefici per la salute oltre i valori nutrizionali tramite l'aggiunta di ingredienti naturali.	Individui in buona salute che vogliono mantenersi in forma	<ul style="list-style-type: none"> • Supermercati • Internet 	MEDIO / BASSO
	Bevande Funzionali				
	Integratori	L'aggregato di integratori, vitamine, tonici, multivitaminici per l'infanzia che apportano benefici alla salute	Individui con problemi comuni di lieve entità	<ul style="list-style-type: none"> • Supermercati • Farmacie • Internet 	MEDIO / ALTO

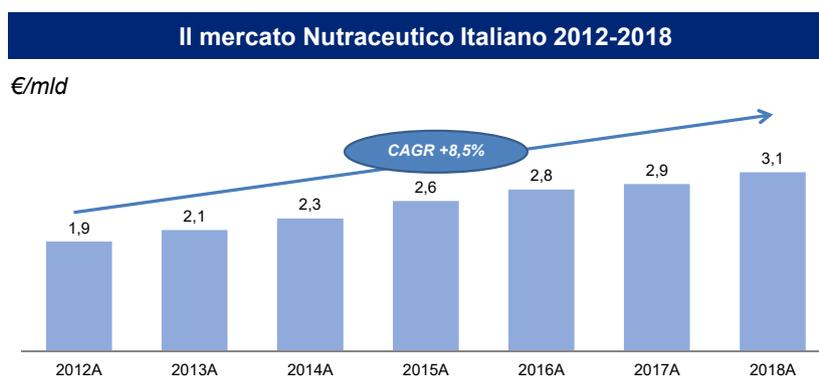
 ambito di attività di Shedir Pharma Group

Fonte: elaborazione del management dell'Emittente sulla base del report di A.T. Kearney: "The front line of the battle for consumer health", 2014.

Il mercato nutraceutico europeo nel 2018 ha raggiunto un valore di circa euro 14 miliardi mostrando una crescita pari ad un CAGR 2012-2018 del +5,8%³⁴.



Nel periodo 2012-2018 il mercato nutraceutico italiano, mercato di riferimento principale del Gruppo Shedir, ha mostrato tassi di crescita più elevati rispetto a quelli registrati a livello europeo (CAGR 2012-2018 del +8,5%), raggiungendo nel 2018 un valore di circa euro 3,1 miliardi e posizionandosi come Paese *leader* all'interno del mercato nutraceutico europeo con una quota del 22% dell'intero mercato³⁵.



La crescita del mercato nutraceutico italiano è stata supportata principalmente dalla maggior attenzione delle persone verso il mantenimento del benessere fisico e la prevenzione di talune patologie, dall'invecchiamento della popolazione, dalla diffusione di terapie combinate e dalla maggior consapevolezza delle proprietà benefiche delle sostanze naturali.

³³ Fonte: Elaborazioni del management dell'Emittente sulla base del report di A.T. Kearney, "Nutraceuticals: The front line of the battle for consumer health", 2014.

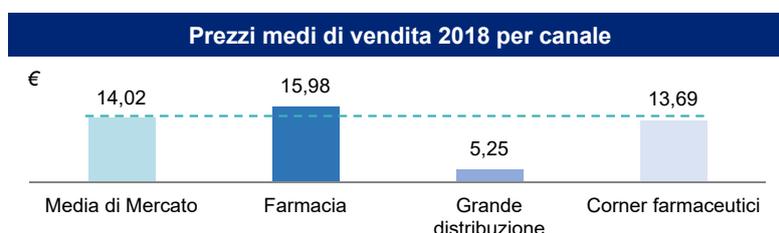
³⁴ Fonte: Euromonitor International.

³⁵ Fonte: Federsalus, "La filiera degli integratori alimentari", III e IV indagine di settore, 2017 e 2018.

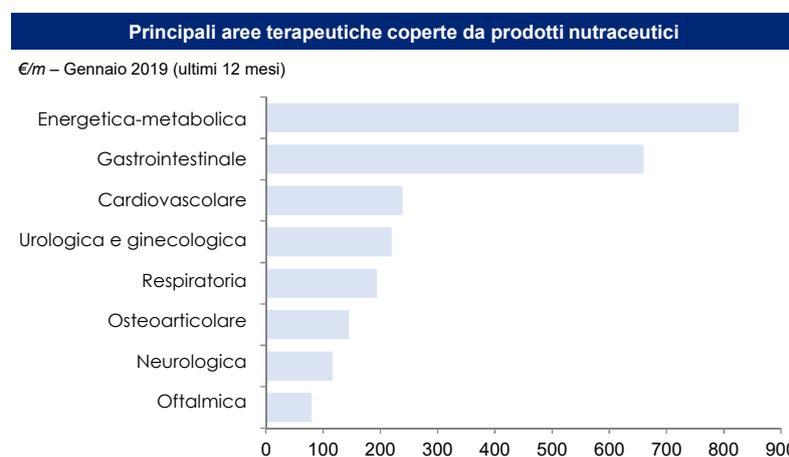
Il mercato nutraceutico italiano risulta molto frammentato con circa 40.000 referenze³⁶ e più di 1.800 *player*³⁷.

All'interno del mercato nutraceutico italiano, le farmacie rappresentano il principale canale distributivo (91% del totale *sell-out* di prodotti nutraceutici) seguite dalla grande distribuzione (7%) e dai *corner* farmaceutici (2%)³⁸.

Il canale farmaceutico è anche quello che evidenzia il maggior prezzo medio di vendita dei prodotti commercializzati, nonché l'unico canale attualmente presidiato dal Gruppo in quanto consente, a giudizio del Management, una valorizzazione adeguata dei prodotti commercializzati³⁹.

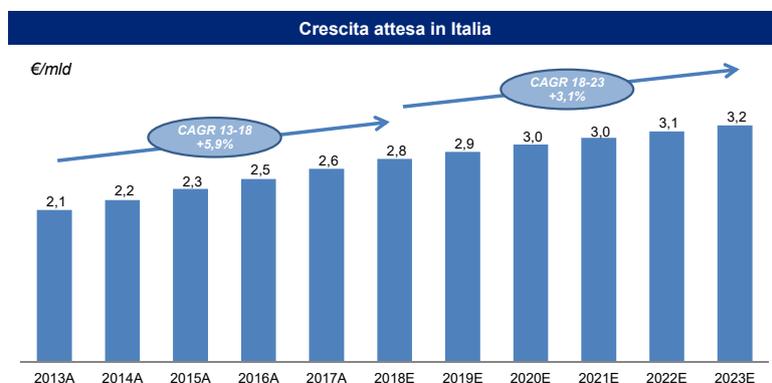


Le 8 principali aree terapeutiche coperte dai prodotti nutraceutici rappresentano l'80% dell'intero mercato⁴⁰.



A giudizio del *management* dell'Emittente, il mercato italiano continuerà a crescere anche nei prossimi anni, beneficiando del ruolo positivo riconosciuto agli integratori da parte della comunità medico-scientifica.

Dato il livello di maturità raggiunto dal settore in termini di prodotti offerti e di numero di aziende attive nel settore, è prevista una crescita più contenuta nei prossimi anni (CAGR 2018-2023 +3,1%)⁴¹.



³⁶ Fonte: Euromonitor International.

³⁷ Fonte: IQVIA, "Lo scenario farmaceutico", gennaio 2019

³⁸ Fonte: Newline ricerche di mercato - Federsalus, dicembre 2018.

³⁹ Fonte: Newline ricerche di mercato - Federsalus, dicembre 2018.

⁴⁰ Fonte: elaborazioni management dell'Emittente sulla base dei dati IQVIA, "Lo scenario farmaceutico", gennaio 2019.

⁴¹ Fonte: Euromonitor International, "Consumer Health in Italy", febbraio 2019 (categoria: "Vitamins and Dietary Supplements").

In generale i *driver* che, indipendentemente dalle aree geografiche di riferimento, guidano le dinamiche positive del mercato nutraceutico sono:

- la crescente attenzione delle persone sui temi della prevenzione della salute e del benessere fisico;
- il ruolo consultivo svolto da medici e farmacisti;
- l'invecchiamento demografico in Europa;
- la possibilità di terapie combinate con i medicinali;
- il riconoscimento da parte della comunità scientifica delle funzioni delle sostanze naturali alla base degli integratori alimentari;
- la presenza di aree terapeutiche non coperte dai medicinali;
- la continua innovazione di prodotto.

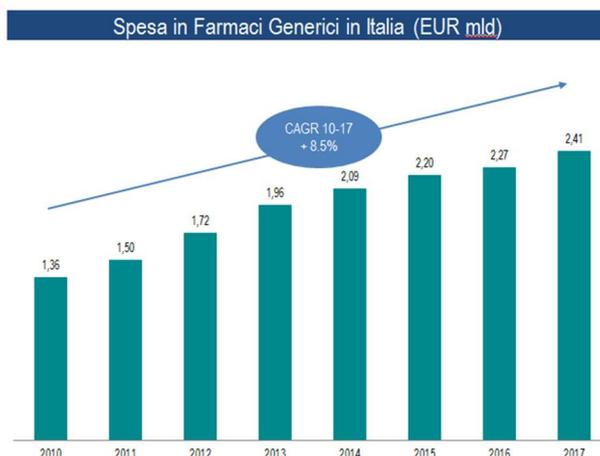
(B) Mercato farmaceutico

Il mercato farmaceutico italiano ha registrato nel 2017 una spesa complessiva, pubblica e privata, pari a euro 29,8 miliardi (euro 492 pro-capite), di cui il 75% rimborsato dal SSN. La spesa a carico dei cittadini per i farmaci di classe A acquistati privatamente e per i farmaci di classe C, ha registrato un aumento del 7,1% rispetto al 2016⁴².

Le dinamiche del mercato farmaceutico sono guidate dalla scadenza della copertura brevettuale di taluni farmaci che consente la sintetizzazione e la commercializzazione di formule e principi attivi del farmaco originatore sotto forma di farmaci generici, con o senza indicazione del nome del produttore (*branded* o *unbranded*). I farmaci generici vengono venduti a prezzi competitivi rispetto al farmaco originatore e vengono consigliati in maniera crescente da medici e farmacisti, con una crescente domanda di prodotti farmaceutici alternativi rispetto ai farmaci originatori.

La diffusione dei farmaci generici è sostenuta dalle entità governative che perseguono l'obiettivo strategico della diffusione e della riduzione della spesa farmaceutica.

La spesa farmaceutica complessiva in farmaci generici (Classe A, C, H, SOP, OTC) in Italia evidenzia un trend di crescita da euro 1,36 miliardi nel 2010 a euro 2,41 miliardi nel 2017 con un tasso annuale di crescita composto dell'8,5%⁴³.



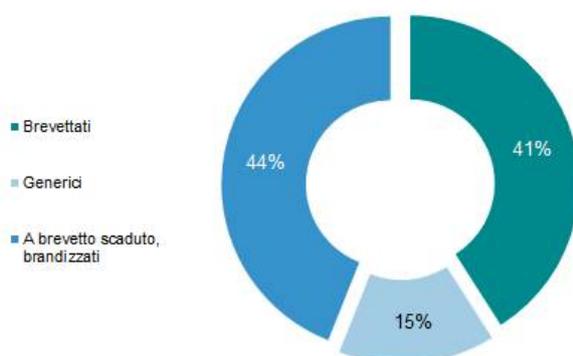
Nel 2017 i farmaci a brevetto scaduto (*branded* o *unbranded*) hanno rappresentato il 59% della spesa e il 79,4% dei consumi in regime di assistenza convenzionata, come rappresentato nel grafico sottostante. I farmaci generici hanno rappresentato il 15,2% della spesa e il 27,7% dei consumi⁴⁴.

Le vendite di farmaci hanno registrato un andamento stabile negli ultimi anni. Questo *trend* è sostenuto dalla crescita persistente della *market share* dei farmaci generici che, in ragione del minor costo, hanno eroso quote di mercato dei farmaci coperti da brevetto.

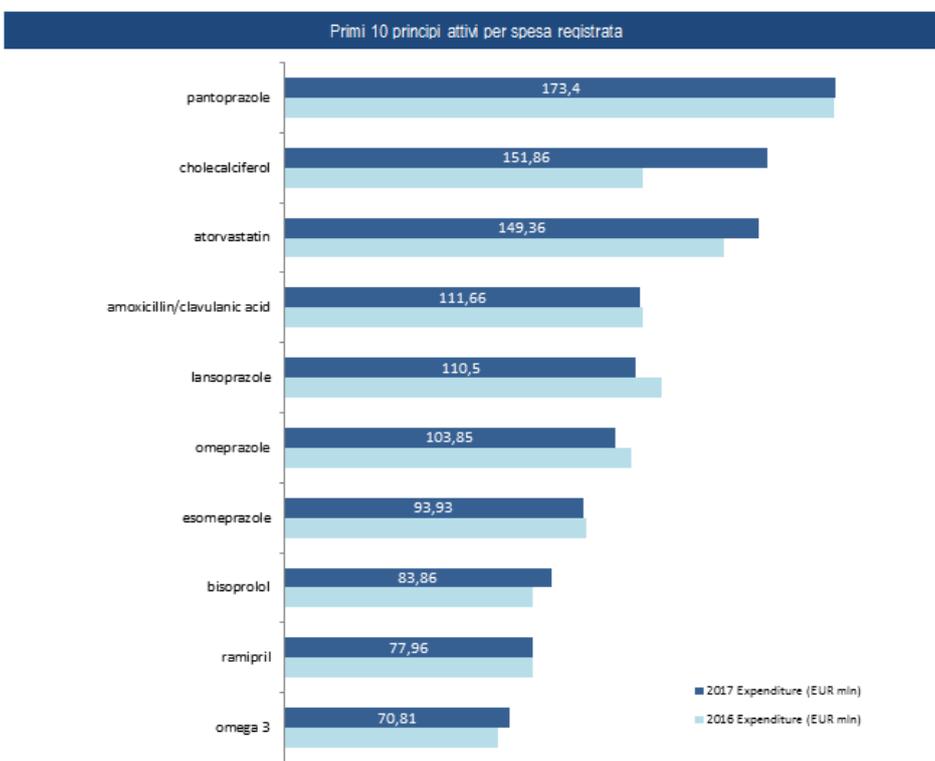
⁴² Fonte: AIFA - Osservatorio Nazionale sull'Impiego dei medicinali - Rapporto nazionale Anno 2017.

⁴³ Fonte: Farmaindustria - luglio 2018.

⁴⁴ Fonte: AIFA - Osservatorio Nazionale sull'Impiego dei medicinali - Rapporto nazionale Anno 2017.



Il grafico che segue evidenzia i primi principi attivi a brevetto scaduto in termini di spesa in convenzione con il Sistema Sanitario Nazionale registrata in Italia nel 2017⁴⁵. I primi 5 principi attivi sono presenti nella gamma di prodotti offerti dall'Emittente ovvero in fase di registrazione presso AIFA.



L'impatto economico delle scadenze brevettuali è stimato in circa 120 miliardi di dollari di fatturato perso da parte dei farmaci originatori⁴⁶.

A giudizio del *management*, il progressivo invecchiamento ed espirazione della copertura brevettuale sui principi attivi offre all'Emittente la possibilità di ampliare la propria offerta di farmaci generici, in sinergia con la gamma di volta in volta esistente.

Si riportano di seguito le prossime scadenze brevettuali dei 5 principi attivi ad alto fatturato; nel 2018 è scaduta la copertura brevettuale dell'Adamulimab (venduto sotto il *brand* Humira) che costituisce uno tra i farmaci con la maggiore spesa da parte del SSN nel comparto dei medicinali inibitori del fattore di necrosi tumorale *alpha* (per i quali nel 2017 sono stati spesi euro 662 milioni dal SSN).

⁴⁵ Fonte: AIFA - Osservatorio Nazionale sull'Impiego dei medicinali - Rapporto nazionale Anno 2017.

⁴⁶ Fonte: IQVIA - The global use of medicine in 2019 and outlook to 2023, Gennaio 2019.

Scadenze brevettuali di principi attivi selezionati ad alto fatturato



Figura 1. Primi 5 principi attivi - Scadenze brevettuali sui principali mercati mondiali. IQVIA 2017.

Farmagenetici, associazione di categoria dei produttori di farmaci generici per l'Italia, evidenzia che limitatamente al mercato nazionale 34 principi attivi perderanno copertura brevettuale nel corso del 2019 e del 2020.

2.2 Posizionamento competitivo

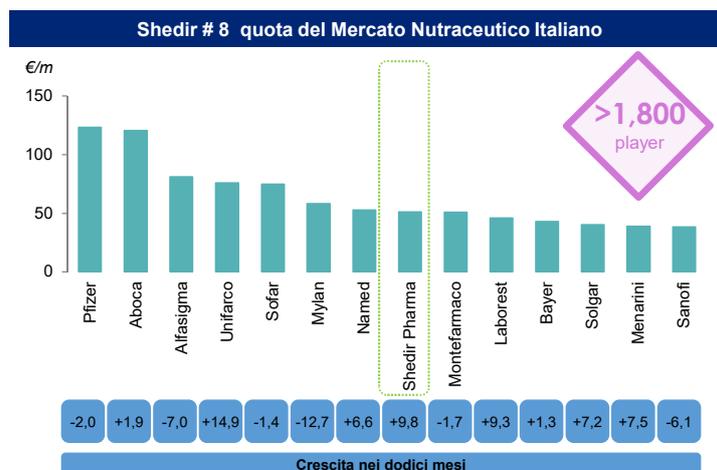
(A) Mercato nutraceutico

Il Gruppo Shedir vanta un'esperienza consolidata ultradecennale nel mercato nutraceutico italiano e dal 2017 è presente anche nel mercato dei farmaci generici.

Al 31 dicembre 2018, la divisione nutraceutica ha rappresentato il 94,6% del fatturato del Gruppo, e i suoi prodotti sono stati commercializzati principalmente in Italia.

A livello competitivo, il mercato nutraceutico italiano risulta essere molto frammentato in termini di quantità di *player* operanti nel settore (circa 1.800, secondo le rilevazioni IQVIA) e di relative quote di mercato (il *leader* di mercato Pfizer detiene una quota di mercato pari a circa il 4,3%)⁴⁷.

In Italia, il Gruppo si posiziona ottavo in ordine di fatturato, con una quota di mercato pari all'1,8% sulla base dei *sell-out* in farmacia e con tasso di crescita nei dodici mesi (febbraio 2018 - gennaio 2019) del 9,8%, il secondo più elevato nella classifica dei primi 14 *player* del settore⁴⁸.



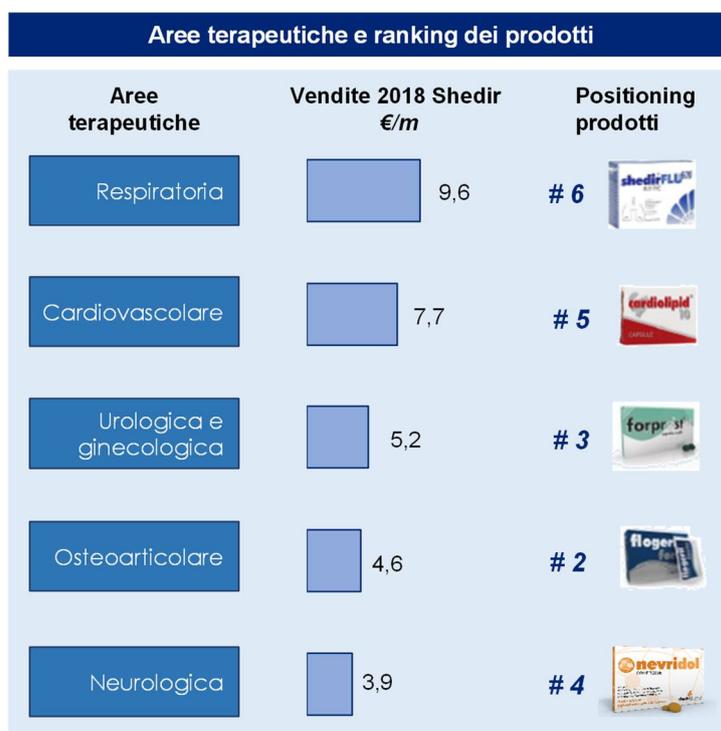
⁴⁷ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente sulla base dei dati Newline.

⁴⁸ Fonte: IQVIA, "Lo scenario farmaceutico", gennaio 2019 - "Il mercato nutraceutico in termini di *sell out* in farmacia".

Tramite la Divisione Shedir, alla data del Documento di Ammissione, il Gruppo Shedir sviluppa e commercializza circa 230 referenze afferenti a circa 15 differenti aree terapeutiche.

Al 31 dicembre 2018, le 5 principali aree terapeutiche (respiratoria, cardiovascolare, urologica-ginecologica, osteoarticolare e neurologica) hanno rappresentato il 66% circa del fatturato del Gruppo⁴⁹.

L'Emittente ritiene di possedere un rilevante posizionamento competitivo all'interno delle principali aree terapeutiche presidiate e che i propri prodotti si posizionino fra i più venduti nelle rispettive aree di riferimento⁵⁰.



A giudizio del *management* dell'Emittente, la congiunta presenza di un maggior numero di principi attivi, ovvero di un maggior quantitativo di ingredienti rispetto ai prodotti dei *competitor leader* di mercato, nonché la presenza di brevetti su alcune delle principali referenze del Gruppo, consentono una strategia competitiva basata su prezzi più alti rispetto ai concorrenti nelle differenti aree terapeutiche presidiate.

(B) Mercato farmaceutico

La costituzione di Dymalife ed il successivo acquisto di diverse AIC da parte della stessa ha permesso al Gruppo Shedir di entrare nel settore dei farmaci generici che, a giudizio del *management*, costituiscono un'offerta complementare rispetto al *core business* della formulazione e commercializzazione di prodotti nutraceutici.

Nonostante la Divisione Dymalife abbia raggiunto il punto di *break even* nel breve lasso temporale intercorso (18 mesi), rimane in termini dimensionali un *player* di piccole dimensioni rispetto ai *competitor* del mercato farmaceutico italiano. A giudizio del *management* l'attività della Società sul mercato farmaceutico è strategica per via della forza commerciale che può essere impressa dall'offerta combinata di prodotti di natura farmaceutica e nutraceutica.

3. FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUITO SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE O SUI MERCATI DI RIFERIMENTO

Non vi sono fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei Capitoli 1 e 2 che precedono.

⁴⁹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁰ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente sulla base dei dati Newline ricerche di mercato.

4. DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

4.1 Marchi, brevetti o licenze

Fermo restando quanto descritto nei paragrafi che precedono, alla Data del Documento di Ammissione non si segnala, da parte dell'Emittente, alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze.

Per quanto concerne i marchi del Gruppo, i primi 10 marchi del Gruppo Shedir incidono, rispettivamente, per circa il 48,1% dei ricavi consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁵¹ e per circa il 45,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁵² mentre il primo marchio incide, rispettivamente, per circa il 10,7% dei ricavi consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁵³ e per circa il 10,5% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁵⁴.

4.2 Clienti e fornitori

Alla Data del Documento di Ammissione, a giudizio dell'Emittente, l'attività del Gruppo Shedir non dipende significativamente da contratti e/o rapporti industriali o commerciali con fornitori e clienti, singolarmente considerati.

Per quanto concerne i rapporti contrattuali e/o commerciali con i fornitori, il Gruppo Shedir ha in essere diversi contratti o rapporti commerciali di fornitura per la realizzazione dei prodotti del Gruppo ed in parte per l'acquisto di materie prime significative. In particolare, i primi 10 fornitori del Gruppo Shedir incidono sul totale degli acquisti per materie prime e sui costi diretti ed indiretti di produzione è pari per circa il 68,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁵⁵ e per circa il 62,6% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁵⁶. L'incidenza del primo fornitore sul totale degli acquisti per materie prime e sui costi diretti ed indiretti di produzione è pari, rispettivamente, al 13,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁵⁷ e al 12,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁵⁸.

Per quanto invece riguarda i rapporti commerciali con i clienti, i primi 10 clienti del Gruppo Shedir incidono, rispettivamente, per circa il 63,8% dei ricavi consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁵⁹ e per circa il 64,7% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁶⁰ mentre il primo cliente incide, rispettivamente, per circa il 16,2% dei ricavi consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017⁶¹ e per circa il 13% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018⁶².

4.3 Contratti di finanziamento

Fermo restando quanto descritto nella Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 2 che segue, alla Data del Documento di Ammissione non si segnala, da parte dell'Emittente, alcuna dipendenza da contratti finanziari o di finanziamento.

5. FONTI DELLE DICHIARAZIONI FORMULATE DALL'EMITTENTE RIGUARDO ALLA PROPRIA POSIZIONE CONCORRENZIALE

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo dell'Emittente e del Gruppo si rinvia a quanto già descritto nel precedente Capitolo 2, Paragrafo 2.2.

⁵¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵² Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵³ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁴ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁵ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁶ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁷ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁸ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁵⁹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁶⁰ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁶¹ Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

⁶² Fonte: elaborazioni del *management* dell'Emittente.

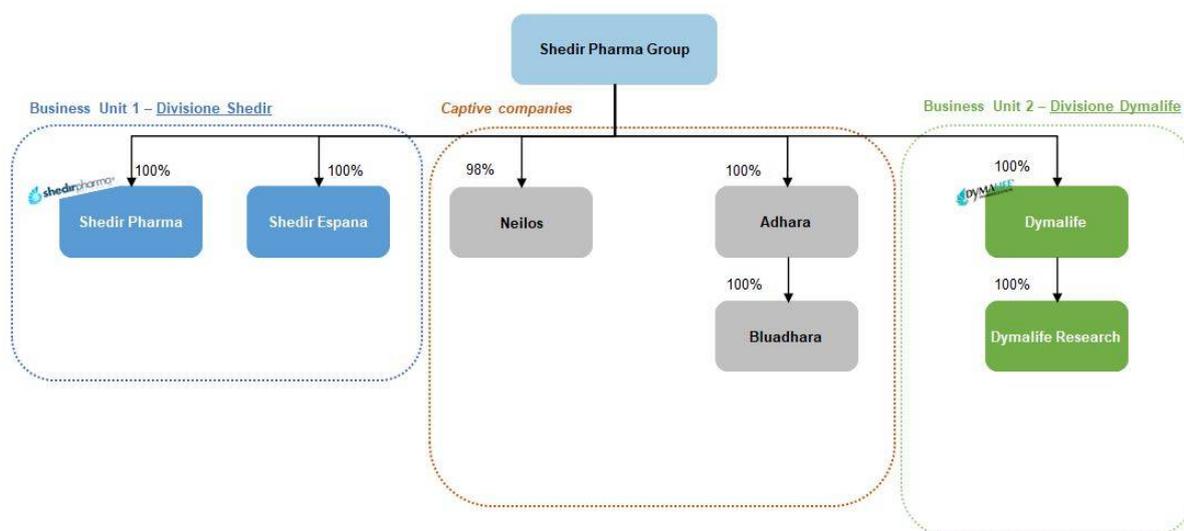
PARTE VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

1. DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

L'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Shedir.

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo Shedir è costituito, oltre che dall'Emittente, da 7 società direttamente o indirettamente controllate.

La seguente *chart* di Gruppo riepiloga in forma grafica le diverse entità del Gruppo alla Data del Documento di Ammissione.



Di seguito viene riepilogata la struttura del Gruppo, alla Data del Documento di Ammissione, con l'indicazione delle principali attività svolte da ciascuna società nonché con indicazione – ove applicabile – dei principali indicatori di *performance* estratti dal bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018.

Società	% di capitale sociale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente	Paese di costituzione	Principale attività	Valore della produzione (euro)	Patrimonio netto (euro)	Risultato di esercizio (euro)
Shedir Pharma Group S.p.A.	--	Italia	Holding e attività di supporto amministrativo	1.096.570	12.319.398	18.665
Shedir Pharma S.r.l. Unipersonale	100%	Italia	Promozione e commercializzazione in campo nutraceutico	45.914.550	12.829.036	4.126.866
Neilos S.r.l.	98%	Italia	IP, R&D in campo nutraceutico e IT	3.681.493	5.552.136	1.844.950
Adhara S.r.l. Ricerca e Comunicazione Unipersonale	100%	Italia	Marketing e comunicazione a supporto del Gruppo	5.688.284	2.507.367	753.141
Bluadhara S.r.l.	100%	Italia	Organizzazione eventi e viaggi a supporto del Gruppo	2.792.494	191.485	42.023
Dymalife Pharmaceutical S.r.l.	100%	Italia	Promozione e commercializzazione in campo farmaceutico	2.539.594	84.201	(311.699)
Dymalife Research S.r.l.	100%	Italia	R&D in campo farmaceutico	--	9.603	(397)
Shedir Farmaceutica España SL	100%	Spagna	Promozione e commercializzazione in campo nutraceutico	178.797	(160.625)	(52.517)

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllato dal Socio Fondatore (per maggiori dettagli sulla composizione del capitale sociale dell'Emittente cfr. Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1).

L'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Shedir e svolge l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti cod. civ., nei confronti delle società del Gruppo.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (artt. 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro, una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se i creditori sociali non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

L'art. 2497-bis prevede altresì una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui al suddetto articolo per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti arrechi ai terzi.

Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si noti quanto segue: (i) i finanziamenti – in qualunque forma effettuati – concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe ragionevole un conferimento, sono considerati finanziamenti postergati, con conseguente rimborso postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, i finanziamenti devono essere restituiti.

Alla Data del Documento di Ammissione, il *management* ritiene che l'Emittente non dipenda da altri soggetti all'interno del Gruppo.

2. SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE

Si riporta di seguito una breve descrizione dell'Emittente e delle società controllate dalla stessa.

Shedir Pharma Group S.p.A. – È una società di diritto italiano ed è la società capogruppo del Gruppo Shedir. Svolge l'attività di direzione e coordinamento e fornisce servizi amministrativi/contabili, legali, fiscali, di risorse umane e di controllo interno alle proprie controllate. La Società è stata costituita in data 13 ottobre 2014. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 500.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, l'Emittente ha conseguito un utile di euro 18.665,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 12.319.398,00.

Shedir Pharma S.r.l. Unipersonale – È una società di diritto italiano e svolge attività di promozione e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici. La società è stata costituita in data 28 febbraio 2008. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 500.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Shedir Pharma ha conseguito un utile di euro 4.126.866,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 12.829.036,00.

Neilos S.r.l. – È una società di diritto italiano e svolge attività di gestione del portafoglio di diritti di proprietà intellettuale del Gruppo, di ricerca e sviluppo e formulazione di prodotti nutraceutici e IT. La società è stata costituita in data 12 febbraio 2015. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 421.565,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Neilos ha conseguito un utile di euro 1.844.950,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 5.552.136,00.

Adhara S.r.l. Ricerca e Comunicazione Unipersonale – È una società di diritto italiano e svolge attività di marketing e comunicazione a supporto del Gruppo Shedir. La società è stata costituita in data 6 febbraio 2013. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 10.200,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Adhara ha conseguito un utile di euro 753.141,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 2.507.367,00.

Bluadhara S.r.l. – È una società di diritto italiano e svolge attività di organizzazione eventi e viaggi a supporto del Gruppo Shedir. La società è stata costituita in data 27 giugno 2012. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 10.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Bluadhara ha conseguito un utile di euro 42.023,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 191.485,00.

Dymalife Pharmaceutical S.r.l. – È una società di diritto italiano e svolge attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici, prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici. La società è stata costituita in data 8 settembre 2016. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 100.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Dymalife ha conseguito una perdita di euro 311.699,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 84.201,00.

Dymalife Research S.r.l. – È una società di diritto italiano e svolge attività di ricerca e sviluppo in campo farmaceutico e dei dispositivi medici. La società è stata costituita in data 8 novembre 2018. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 10.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Dymalife Research ha conseguito una perdita di euro 397,00 e ha registrato un patrimonio netto positivo di euro 9.603,00.

Shedir Farmaceutica España SL – È una società di diritto Spagnolo e svolge attività di promozione e commercializzazione di prodotti nutraceutici, dermocosmetici e dispositivi medici sul suolo spagnolo. La società è stata costituita in data 16 gennaio 2012. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad euro 5.000,00. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2018, Shedir Espana ha conseguito una perdita di euro 37.783,00 e ha registrato un patrimonio netto negativo di euro 160.625,00.

1. PROBLEMI AMBIENTALI CHE POSSONO INFLUIRE SULL'UTILIZZO DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

PARTE IX – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

1. TENDENZE PIÙ SIGNIFICATIVE MANIFESTATESI RECENTEMENTE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA

Dalla chiusura del bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2018 alla Data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

2. INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLEMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Parte IV "Fattori di rischio", l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo.

1. INFORMAZIONI SUGLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE, DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

1.1 Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto la gestione della Società è affidata ad un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri variante da 3 a 9, a discrezione dell'assemblea.

Gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di eleggibilità, professionalità e onorabilità previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili. Almeno 1 amministratore, in caso di consiglio fino a 7 membri, ovvero 2 amministratori, in caso di consiglio superiore a 7 membri, devono inoltre possedere i requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è composto da 5 membri eletti dall'assemblea ordinaria della Società in data 1 luglio 2019 (sulla base delle disposizioni statutarie in vigore alla data della relativa nomina) e resterà in carica sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

L'attuale composizione del consiglio di amministrazione è pertanto la seguente:

<i>Carica</i>	<i>Nome e cognome</i>	<i>Luogo di nascita</i>	<i>Data di nascita</i>
Presidente (1)	Umberto Di Maio	Vico Equense (NA)	4 gennaio 1973
Amministratore delegato (1)	Antonio Scala	Vico Equense (NA)	22 luglio 1984
Consigliere	Giuseppina Fusco	Vico Equense (NA)	8 giugno 1976
Consigliere(2)	Riccardo Bruno	Napoli (NA)	14 novembre 1959
Consigliere(2)	Marco Mazzarese	Padova (PD)	6 giugno 1978

(1) Amministratore esecutivo

(2) Amministratore munito dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF

I componenti del consiglio di amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Di seguito si riporta una breve biografia degli attuali membri del consiglio di amministrazione, dalla quale emergono le competenze e le esperienze maturate in materia di gestione aziendale:

Umberto Di Maio: nato a Vico Equense (NA) il 4 gennaio 1973, si è laureato in Farmacia presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II" nel 1996. Dal 1999 al 2004 ha lavorato presso la multinazionale farmaceutica italiana Chiesi Farmaceutici S.p.A. nel ruolo di informatore medico scientifico. Nel 2005 contribuisce alla costituzione della società Stardea S.r.l., attiva nella produzione e commercializzazione di nutraceutici, nella quale ricopre la carica di amministratore esecutivo fino alla cessione della stessa nel 2007. Nel 2008 costituisce la società Shedir Pharma nella quale ricopre negli anni il ruolo di presidente del consiglio di amministrazione, dando origine al Gruppo Shedir ed occupandosi negli anni della crescita e dello sviluppo dello stesso. Il dott. Di Maio ricopre altresì dal 2016 la carica di presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Antonio Scala: nato a Vico Equense (NA) il 22 luglio 1984, si è laureato in Scienze Economiche Internazionali presso l'Università di Napoli "Parthenope" nel 2008. Subito dopo la laurea, nel 2009, ha cominciato la sua carriera lavorativa presso la società internazionale di consulenza Ernst&Young occupandosi di revisione legale fino al 2012. Dal 2012 ha avviato la propria carriera da libero professionista, lavorando come dottore commercialista e revisore esterno presso diverse società ed enti, occupandosi altresì di consulenza e contenzioso fiscale. Nel 2014 fa il suo ingresso nel Gruppo Shedir e dal 2017 ricopre la carica di amministratore delegato della neocostituita Dymalife, occupandosi della fase di *start-up* della Divisione Farmaceutica del Gruppo. Dal 2019, il dott. Scala ricopre altresì la carica di amministratore delegato dell'Emittente.

Giuseppina Fusco: nata a Vico Equense (NA) l'8 giugno 1976, si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II" nel 2002. Subito dopo la laurea, nel 2002, ha cominciato la propria carriera da libero professionista, lavorando come dottore commercialista e revisore esterno presso diverse società ed enti. Nel 2008 fa il suo ingresso nel Gruppo Shedir e dal 2015 è nominata amministratore unico presso le controllate Adhara e Bluadhara, che si occupano dell'attività di *marketing* e comunicazione del Gruppo. Dal 2019, la dott.ssa Fusco ricopre altresì la carica di

consigliere dell'Emittente.

Riccardo Bruno: nato a Napoli (NA) il 14 novembre 1959, si è laureato in Ingegneria Elettrotecnica presso l'Università degli Studi di Napoli e ha conseguito un *Master in Business Administration* (MBA) presso la The American University of Washington D.C. con specializzazione in *finance*. Dal 1985 al 1989 ha lavorato presso la Banca Nazionale del Lavoro come responsabile del settore *capital market* e finanza d'impresa nell'ambito della Direzione Centrale Finanza dell'istituto bancario e, successivamente, dal 1990 al 2000 ha ricoperto la carica di co-direttore generale all'interno del gruppo Cofiri S.p.A. Nel 2000, e fino al 2008, ha lavorato presso Deutsche Bank AG con il ruolo di Italy Country Head e Managing Director nonché responsabile della divisione *Global Corporate and Investment Banking*. Dal 2008 al 2017 ha lavorato in Clessidra SGR S.p.A. come *senior partner* e consigliere di amministratore esecutivo. L'ing. Bruno, inoltre, dal 2015 è docente di *Structured Finance* presso l'Università Luiss "Guido Carli" e ha ricoperto e ricopre attualmente la carica di consigliere indipendente in diverse società quotate su mercati regolamentati (quali Atlantia S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A.). Dal 2019, l'ing. Bruno ricopre altresì la carica di consigliere indipendente dell'Emittente.

Marco Mazzaresse: nato a Padova (PD) il 6 giugno 1978, si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi nel 2002. Dal 2002 al 2009 ha lavorato presso Cape Natexis SGR S.p.A., occupandosi, all'interno del team di *private equity* della stessa e con ruoli e responsabilità crescenti, di investimenti in piccole e medie imprese italiane. Dal 2009 al 2011 ha ricoperto il ruolo di *finance and treasury manager* del Gruppo Percassi, attivo nel settore *retail* ed immobiliare. Successivamente, dal 2011 ha ricoperto il ruolo di *investment manager* presso Palladio Finanziaria, primario operatore di *private equity* operante sul territorio italiano. Dal 2015 al 2017 è stato responsabile dell'attività di M&A e Corporate Advisory di Banca Esperia, *private investment bank* del Gruppo Mediobanca e, successivamente, *chief financial officer* di Mosaicoon S.p.A. Dal 2018, ricopre il ruolo di *chief financial officer* presso il Gruppo SPC Green, operatore integrato attivo nel *waste management*. Il dott. Mazzaresse ricopre altresì la carica di amministratore indipendente dell'Emittente dal 2019.

Si segnala che non si ravvisano altri rapporti di parentela tra i membri del consiglio di amministrazione, né tra questi ed i componenti il collegio sindacale.

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente (e fatto salvo quanto di seguito indicato), nessuno dei componenti il consiglio di amministrazione della Società:

- (a) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei 5 anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (b) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria nel corso dei 5 anni precedenti;
- (c) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei 5 anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione risultano pendenti taluni procedimenti penali che vedono coinvolto il presidente del consiglio di amministrazione dott. Umberto Di Maio, in qualità di indagato o di imputato (a seconda del caso). Allo stesso sono stati in particolare contestati:

- 1) reati (per la maggior parte di natura contravvenzionale) in materia edilizia e in materia di tutela dei beni culturali e del paesaggio, in relazione a opere su beni immobili commissionate dal dott. Di Maio, ovvero:
 - contravvenzioni di cui agli articoli 44, lettera c), 64 e 71, 65 e 72, 83 e 95, D.P.R. n. 380/2001;
 - contravvenzione di cui all'articolo 734 del codice penale;
 - delitto di cui all'articolo 181, comma 1-bis, Decreto Legislativo n. 42/2004;
 - delitti di cui all'articolo 481 del codice penale;
 - delitto di cui all'articolo 19, comma 6, Legge n. 241/1990;

- 2) delitti di estorsione e tentata estorsione continuata (ai sensi degli articoli 56, 81 e 629 del codice penale) ai danni di ex agenti di Shedir Pharma, cui sarebbe stata asseritamente imposta la sottoscrizione di verbali di conciliazione sindacale da parte del dott. Di Maio, in qualità di legale rappresentante della società.

Con riferimento ai reati *sub 1)*, l'azione penale nei confronti del dott. Di Maio (in concorso con soggetti terzi) è stata esercitata in data 26 settembre 2018 mediante citazione diretta a giudizio. Il relativo procedimento giudiziale pendente innanzi al Tribunale di Torre Annunziata è in fase dibattimentale, con prima udienza fissata al 9 ottobre 2019.

Con riferimento ai reati *sub 2)* sono stati avviati tre procedimenti penali presso le Procure della Repubblica dei Tribunali di Bari, Catanzaro e Torre Annunziata a ragione del diverso *locus commissi delicti*, coincidendo invece la fattispecie penale contestata.

In particolare, *(i)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Bari, il Pubblico Ministero ha richiesto in data 1 marzo 2019 l'archiviazione del procedimento per infondatezza della notizia di reato (richiesta che – alla Data del Documento di Ammissione – risulta essere stata oggetto di opposizione da parte della persona offesa), *(ii)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Catanzaro, è stato disposto il rinvio a giudizio con prima udienza fissata al 25 novembre 2019, e *(iii)* per quanto attiene al procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Torre Annunziata, il Pubblico Ministero ha notificato la chiusura delle indagini preliminari (con avviso emesso in data 23 maggio 2019).

Per maggiori informazioni in merito ai procedimenti a carico del dott. Di Maio ed ai rischi connessi si rinvia alla Sezione Prima, Parte IV, Capitolo 1, Paragrafo 1.4.

A giudizio della Società, il Nomad opera in modo indipendente dagli attuali componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Nessun membro del consiglio di amministrazione o familiare dello stesso possiede prodotti finanziari collegati all'andamento delle Azioni o comunque strumenti finanziari collegati all'Ammissione.

Nella tabella che segue sono indicate le principali cariche ricoperte dai membri del consiglio di amministrazione negli ultimi 5 anni precedenti la Data del Documento di Ammissione, nonché le società in cui gli stessi siano stati o siano ancora soci a tale data.

Nome	Società	Carica / Partecipazione	Status
Umberto Di Maio	Shedir Pharma Group S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
		Socio	In essere
	Shedir Pharma S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Kyros Group S.r.l.	Socio	In essere
	Maior Group S.r.l.	Socio	In essere
	Zenit S.r.l.	Socio	In essere
		Socio accomandante	Cessata
	Nadir S.r.l.	Socio	In essere
		Socio accomandante	Cessata
	Dymalife Pharmaceutical S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Shedir Farmaceutica Espana SL	Amministratore unico	Cessata
	Neilos S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
		Socio	In essere
	S.G. International S.r.l.	Socio	Cessata
Kali S.r.l.	Amministratore unico	Cessata	
Antonio Scala	Shedir Pharma Group S.p.A.	Amministratore delegato	In carica
		Dymalife Pharmaceutical S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato
	Theoreo S.r.l.	Socio	In essere
	Shedir Pharma S.r.l.	Amministratore delegato	Cessata
	Salaria Real Estate S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Value Services S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Leat S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Tiburtina Real Estate S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Delta Investments S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Ase S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata

	Mediterranean Shipping Company Cruise Technical Department S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Commercial Point. Com S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Vitrociset S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Eaton Industries (Italy) S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Globavia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Giuseppina Fusco	Shedir Pharma Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	Adhara S.r.l. Ricerca e Comunicazione	Amministratore unico	In carica
	Bluadhara S.r.l.	Amministratore unico	In carica
Riccardo Bruno	Shedir Pharma Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	Atlantia S.p.A.	Consigliere	In carica
	Credito Emiliano S.p.A.	Consigliere	In carica
	BIZ Place Holding S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
		Socio	In essere
	Evinrude Due S.r.l.	Consigliere	In carica
		Socio	In essere
	Capital Insight Partners S.r.l.	Socio	In essere
	Orion S.r.l.	Socio	Cessata
	Clessidra SGR S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Nexi S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Depobank Banca Depositaria Italiana S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Harmont&Blaine S.p.A.	Vice-presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	LTI Holding S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	BVD S.r.l.	Consigliere	Cessata
	CAM 2012 S.p.A.	Consigliere	Cessata
	CIN Tirrenia S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Camfin S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Pirelli S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Lauro 56 S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Lauro 42 S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Lauro 61 S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Lauro 58 S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
Marco Mazzaese	Shedir Pharma Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	Hydro Energia Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	ATB Riva Calzoni Rinnovabili S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Meregalli Impianti Termotecnici S.r.l.	Consigliere	Cessata
	New Crazy Colors S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Fis Energy Solutions (Italia) S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Cape Due Team ss	Socio	Cessata
	Cape Live Team ss	Socio	Cessata

Il consiglio di amministrazione, in data 3 luglio 2019 ha conferito:

- al presidente Umberto Di Maio: oltre ai poteri di rappresentanza della Società e di impulso degli organi sociali propri di tale ruolo, altresì taluni specifici poteri di ordinaria amministrazione prevalentemente in materia finanziaria, con facoltà di subdelega;
- all'amministratore delegato Antonio Scala: oltre ai poteri di rappresentanza della Società, altresì specifici poteri di ordinaria amministrazione, con facoltà di subdelega

il tutto a firma singola e disgiunta tra loro, attribuendo tali poteri con specifiche limiti per materia e per valore superati i quali l'operazione dovrà in ogni caso essere sottoposta alla valutazione del consiglio di amministrazione in composizione collegiale.

È stato altresì previsto l'obbligo in capo ai consiglieri delegati di riferire all'organo amministrativo sull'operato svolto con scadenza almeno trimestrale.

Al consiglio di amministrazione in funzione collegiale, oltre alle competenze ad esso attribuite dalla legge o dallo Statuto Sociale, sono riservate le seguenti materie, ove le relative operazioni non siano già previste nel *budget* o nel *business plan*:

- l'approvazione del *budget* e del *business plan*;
- l'acquisto, la vendita, la permuta o comunque la cessione a titolo definitivo sotto qualsiasi forma – con espressa inclusione delle operazioni di conferimento e scorporo – di diritti su immobilizzazioni immateriali di valore unitario superiore ad euro 1.000.000,00 per singola operazione;
- la concessione a terzi di licenze di uso di immobilizzazioni immateriali di proprietà della Società ovvero di *tangibles* o *intangibles* (concessioni, autorizzazioni, licenze *etc.*) il cui valore per singola operazione superi l'importo complessivo di euro 1.000.000,00;
- l'acquisto, la vendita, la permuta o comunque la cessione a titolo definitivo sotto qualsiasi forma – con espressa inclusione delle operazioni di conferimento e scorporo – di beni immobili e diritti reali immobiliari il cui valore per singola operazione superi l'importo complessivo di euro 1.500.000,00;
- la locazione (attiva e/o passiva) di beni immobili e diritti reali immobiliari per importi superiori ad euro 1.000.000,00 per ciascun esercizio finanziario;
- l'acquisto e la vendita di beni mobili di investimento quali macchinari, impianti, mezzi per l'organizzazione del lavoro per importi superiori ad euro 1.500.000,00 per singola operazione;
- l'adozione di piani di incentivazione a lungo termine basati su strumenti finanziari;
- l'esperimento di procedure di mobilità e licenziamento collettivo;
- l'assunzione, la revoca ed il licenziamento di personale dirigente così come la definizione del relativo trattamento economico;
- la concessione e/o l'assunzione e/o il perfezionamento, in Italia ed all'estero, di mutui, finanziamenti ed altre operazioni di fido, anche a tempo indeterminato, in euro od in altra divisa, ed in generale l'assunzione di debiti finanziari sotto qualsiasi forma, per importi superiori ad euro 1.500.000,00 per singola operazione e fatte salve le operazioni di finanziamento "salvo buon fine", i *factoring* e le cessioni di credito rientranti nella gestione normale/caratteristica della Società;
- la concessione e la relativa costituzione di garanzie reali e/o personali sotto qualsiasi forma con espressa eccezione delle garanzie che rientrino nella gestione normale/caratteristica della Società e che comunque siano collegate ad un indebitamento non superiore ad euro 1.500.000,00 per singola operazione;
- la conclusione, la modifica ed il recesso da contratti di locazione finanziaria per importi superiori ad euro 1.000.000,00 per ciascun esercizio finanziario;
- l'acquisto, la sottoscrizione, la vendita, la permuta, la cessione o la disposizione sotto qualsiasi forma, anche parziale, di partecipazioni sociali o altre interessenze, anche non di controllo, in società, enti o imprese, valori mobiliari, obbligazioni e titoli a reddito fisso nonché l'acquisto e la cessione di aziende e/o rami d'azienda o universalità di beni mobili di valore superiore ad euro 1.500.000,00 per singola operazione;
- la sottoscrizione, modifica o estinzione di contratti di affitto di azienda o rami d'azienda, sia attivi che passivi, di valore unitario superiore ad euro 1.000.000,00 per singola operazione;
- la conclusione e la modifica di contratti commerciali passivi che determinino impegni finanziari per la Società superiori ad euro 2.000.000,00 per singola operazione;
- l'esercizio e la rinuncia a diritti di opzione o prelazione su partecipazioni sociali (azioni, quote, warrant, obbligazioni convertibili o *cum warrant*) o altre interessenze di qualsiasi tipo, anche non di controllo, in società, enti o imprese che determinino impegni di spesa per la Società superiori ad euro 1.500.000,00 per singola operazione;
- la conclusione e/o la modifica di contratti di consulenza ovvero il conferimento di incarichi professionali con impegni finanziari superiori ad euro 250.000,00 per singola operazione;
- la sottoscrizione e la risoluzione di accordi transattivi, in conciliazioni e transazioni, giudiziali e stragiudiziali in qualunque tipo di controversia per importi superiori ad euro 1.000.000,00 per singola operazione;

- l'approvazione di qualsivoglia operazione non altrimenti prevista nei punti che precedono e che comporti investimenti, impegni di spesa e/o passività potenziali superiori ad euro 2.000.000,00 per singola operazione;
- la nomina e la revoca degli amministratori delegati, nonché l'attribuzione dei compensi agli amministratori dotati di particolari incarichi ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile così come l'attribuzione e la revoca delle relative deleghe di gestione;
- le operazioni con Parti Correlate ai sensi della relativa procedura della Società e, in generale, le operazioni in conflitto di interesse;
- l'approvazione e la modifica dei regolamenti interni alla Società, ivi incluso il regolamento per le operazioni con Parti Correlate;
- il conferimento di istruzioni di voto e del potere di rappresentanza nelle assemblee delle società partecipate per operazioni che comportino il superamento dei limiti di spesa sopra previsti in relazione alla singola tipologia di operazione;
- tutte le materie che per legge o per statuto possono essere delegate dall'assemblea al consiglio di amministrazione.

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto all'organo amministrativo è data altresì la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni: *(i)* concernenti la fusione e la scissione dei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-*bis* c.c., l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'art. 2365, comma 2, c.c., nonché, *(ii)* in relazione all'emissione di obbligazioni convertibili o con *warrant* a seguito di procedimento indiretto ovvero qualora la conversione o l'opzione riguardi azioni proprie della Società ovvero già in circolazione.

1.2 Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto la gestione della Società è controllata da un collegio sindacale costituito da 3 membri effettivi e 2 supplenti, in possesso dei requisiti di legge.

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica fino alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato dall'assemblea della Società in data 11 febbraio 2019 (sulla base delle disposizioni statutarie in vigore alla data della relativa nomina) con durata in carica sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, fatto comunque salvo quanto di seguito meglio specificato in relazione alle dimissioni formulate dal dott. Michele Cinque e alla conseguente delibera dell'assemblea ordinaria dell'Emittente assunta in data 16 luglio 2019.

La composizione del collegio sindacale fino alla Data del Documento di Ammissione è pertanto la seguente:

<i>Carica</i>	<i>Nome e cognome</i>	<i>Luogo di nascita</i>	<i>Data di nascita</i>
Presidente	Piermario Gargiulo	Vico Equense (NA)	24 settembre 1973
Sindaco effettivo	Michele Cinque	Vico Equense (NA)	29 marzo 1974
Sindaco effettivo	Cristofaro Stinca	Sant'Agnello (NA)	7 luglio 1968
Sindaco supplente	Giuseppe Esposito	Piano di Sorrento (NA)	21 agosto 1967
Sindaco supplente	Roberto Attanasio	Vico Equense (NA)	2 giugno 1975

Il dott. Michele Cinque, sindaco effettivo, in data 15 luglio 2019 ha rassegnato le proprie dimissioni, condizionando l'efficacia delle medesime al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia. Inoltre, il dott. Piermario Gargiulo, in data 15 luglio 2019, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di presidente del collegio sindacale dell'Emittente intendendo mantenere la carica di sindaco effettivo, condizionando l'efficacia delle medesime al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia.

Con delibera assunta in data 16 luglio 2019, l'assemblea dei soci dell'Emittente, preso atto delle dimissioni formulate dal dott. Michele Cinque dalla carica di sindaco effettivo e dal dott. Piermario Gargiulo dalla carica di presidente del collegio sindacale dell'Emittente (pur mantenendo quest'ultimo la carica di sindaco effettivo), ha provveduto alla nomina di un nuovo

presidente del collegio sindacale. L'efficacia della delibera di nomina è subordinata al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia.

Il collegio sindacale, a seguito del verificarsi della condizione di cui sopra, resterà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio dell'emittente al 31 dicembre 2020, e sarà composto come segue:

<i>Carica</i>	<i>Nome e cognome</i>	<i>Luogo di nascita</i>	<i>Data di nascita</i>
Presidente	Ignazio Pellecchia	Bari (BA)	28 giugno 1968
Sindaco effettivo	Piermario Gargiulo	Vico Equense (NA)	24 settembre 1973
Sindaco effettivo	Cristofaro Stinca	Sant'Agnello (NA)	7 luglio 1968
Sindaco supplente	Giuseppe Esposito	Piano di Sorrento (NA)	21 agosto 1967
Sindaco supplente	Roberto Attanasio	Vico Equense (NA)	2 giugno 1975

Di seguito si riporta una breve biografia dei membri del collegio sindacale dell'Emittente alla data di rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia:

Ignazio Pellecchia: nato a Bari (BA) il 28 giugno 1968. Dopo la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Bari si diploma alla "Scuola di Specializzazione in Diritto ed Economia delle Comunità Europee" della medesima università. Successivamente, dopo il tirocinio formativo, ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 74208) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti e svolgendo altresì attività di consulenza in ambito societario, economico-aziendale e fiscale nell'ambito di operazioni quali cessioni di partecipazioni societarie, trasformazioni, fusioni e scissioni, liquidazioni e amministrazioni straordinarie di grandi imprese in crisi nonché attività di consulenza manageriale e supporto nella predisposizione di piani strategici e di politica imprenditoriale. Inoltre, il dott. Pellecchia collabora con il tribunale di Bari in qualità di consulente tecnico di parte in sede civile e consulente tecnico in sede penale nonché ricopre, e ha ricoperto, incarichi in qualità di curatore fallimentare e commissario giudiziali in diverse procedure concorsuali. È altresì socio fondatore e membro del consiglio direttivo del "Centro Studi di Diritto Fallimentare di Bari" nonché docente presso la Scuola di Alta Formazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Puglia (SAF) nell'ambito del corso di Alta Formazione "Procedure concorsuali e risanamento d'impresa". A far data dal rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia, il dott. Pellecchia ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale dell'Emittente.

Piermario Gargiulo: nato a Vico Equense (NA) il 24 settembre 1973. Dopo aver conseguito la laurea in Commercio Internazionale e Mercati Valutari nel 2001 presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II", ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 134412) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti. Dal dicembre 2018 ha ricoperto la carica di presidente del collegio sindacale dell'Emittente e, a far data dal rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia, ricoprirà la carica di sindaco effettivo della Società.

Michele Cinque (*): nato a Vico Equense (NA) il 29 marzo 1974. Dopo aver conseguito la laurea in Economia e Commercio nel 2000 presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II", ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 141475) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti. Dal dicembre 2018 ha ricoperto la carica di sindaco effettivo presso l'Emittente.

(*) Il sindaco effettivo Michele Cinque ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica a far data dal rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia.

Cristofaro Stinca: nato a Sant'Agnello (NA) il 7 luglio 1968. Dopo aver conseguito la laurea in Commercio Internazionale e Mercati Valutari nel 1992 presso l'Istituto Universitario Navale di Napoli, ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista nel 1993 (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 98705) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti. Iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Torre Annunziata, assiste altresì diverse società in sede di contenzioso tributario sia di primo che di secondo grado. Dal dicembre 2018 ricopre la carica di sindaco effettivo presso l'Emittente.

Giuseppe Esposito: nato a Piano di Sorrento (NA) il 21 agosto 1967. Dopo aver conseguito la laurea in Economia Marittima e dei Trasporti nel 1995 presso l'Istituto Universitario Navale di Napoli, ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di

dottore commercialista (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 95987) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti. Dal dicembre 2018 ricopre la carica di sindaco supplente presso l'Emittente.

Roberto Attanasio: nato a Vico Equense (NA) il 2 giugno 1975. Dopo aver conseguito la laurea in Economia e Commercio, ottiene l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista (iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 140821) e svolge la propria professione in forma autonoma, rivestendo negli anni diversi incarichi in società private ed enti. Dal dicembre 2018 ricopre la carica di sindaco supplente presso l'Emittente.

Non si ravvisano rapporti di parentela tra i membri del collegio sindacale, né tra questi ed i componenti il consiglio di amministrazione.

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente (e fatto salvo quanto eventualmente di seguito indicato), nessuno dei componenti il collegio sindacale:

- (a) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei 5 anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (b) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria nel corso dei 5 anni precedenti;
- (c) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei 5 anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione.

Nessun componente del collegio sindacale o familiare dello stesso possiede prodotti finanziari collegati all'andamento delle Azioni Ordinarie o comunque strumenti finanziari collegati all'Ammissione.

Nella tabella che segue sono indicate le principali cariche ricoperte dai membri del collegio sindacale negli ultimi 5 anni precedenti la Data del Documento di Ammissione, nonché le società in cui gli stessi siano stati o siano ancora soci a tale data.

Nome	Società	Carica / Partecipazione	Status
Ignazio Pellecchia	Shedir Pharma Group S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica (*)
	Exprivia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Telsy - Elettronica e Comunicazioni S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Telenorba S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Italtel S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Poliexpanse di Casareale Salvatore	Curatore fallimentare	In carica
	Fono VI.P.I. Italia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Spegea S.C. a R.L.	Sindaco effettivo	In carica
	Popeo Cartoplastica S.r.l.	Commissario giudiziale	In carica
	S.A.M.P.A. Del Dr. Francesco Mangini & C. sas	Curatore fallimentare	In carica
	Caffè Degli Amici di Losacco Pasquale e Michele Snc	Curatore fallimentare	In carica
	Pastore S.r.l. in liquidazione	Commissario giudiziale	In carica
	Bollicine Distribuzione S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Mangini Francesco	Curatore fallimentare	In carica
	Obiettivo Logistica S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Banca Caripe S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Banca Tercas S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Exprivia Healthcare IT S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Banca Popolare di Bari – Società Cooperativa per Azioni	Sindaco supplente	Cessata
	Santa Maria S.p.A.	Revisore unico	Cessata
	Frezza Legnami S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Ecoambiente S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Charlie Brown di Rutigliano e Figli S.r.l.	Commissario giudiziale	Cessata
Due C Distribuzione S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata	
Popolare di Bari Corporate S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata	

	Azienda Servizi Vari Autolinee e Autoservizi S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Innovazione Sanitaria S.r.l. in liquidazione	Revisore legale	Cessata
	Gestore Dei Servizi Energetici S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	BPBroker S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Cooperativa Onda 2000	Curatore fallimentare	Cessata
	Società Cooperativa Agricola C.DA Giardino	Commissario liquidatore	Cessata
Piermario Gargiulo	Shedir Pharma Group S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica (*)
		Presidente del collegio sindacale	Cessata (*)
	Fincom S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	HVF S.r.l.	Revisore unico	In carica
	Marine Stores S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Friends S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	New Electra S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Beeable S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Kema Science S.r.l.	Amministratore unico	In carica
		Socio	In essere
	Samima S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	GAR.MA.PA. S.r.l.	Liquidatore	In carica
	Trieste Marine Terminal S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	SNAV S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	MSC Crociere S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Central Park S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Navigazione Libera del Golfo S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	La Via S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Marinvest S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Convivio S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	SAV.NET S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	P&P S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	New Electra Service S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Alisnav S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Interporto di Roma Piattaforma Logistica Civitavecchia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Michele Cinque	Shedir Pharma Group S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata (*)
	Shedir Pharma S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Solagri Società Cooperativa	Sindaco effettivo	In carica
	P.A.C.E. From Italy S.r.l.s.	Amministratore unico	In carica
		Socio	In essere
	La Bouffe S.r.l.	Socio	In essere
	Syrentum S.S. Società Agricola	Socio	In essere
	SA.VI. S.r.l.s.	Amministratore unico	In carica
	Consorzio di Tutela Limone di Sorrento I.G.P.	Revisore unico	Cessata
Cristofaro Stinca	Shedir Pharma Group S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Shedir Pharma S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	G.E.M.A.R. S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Passarelli S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Attività Turistiche Alberghiere Iaccarino A.T.A.I. S.p.A.	Consigliere	Cessata
Giuseppe Esposito	Shedir Pharma Group S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Shedir Pharma S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Solagri Società Cooperativa	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Euro Ittica Catering S.r.l.	Revisore unico	In carica
	Pieffe & Partners S.r.l.	Socio	In essere
	La Bouffe S.r.l.	Socio	In essere
	A.V.I. S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Roberto Attanasio	Shedir Pharma Group S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Passarelli S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	A.T.A.I. S.p.A.	Consigliere	Cessata

	Sindaco effettivo	Cessata
Cantieri Navali Marina di Stabia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata

(*) A far data dalla Data di Ammissione

2. CONFLITTI DI INTERESSE CIRCA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE, DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

Salvo quanto indicato di seguito, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione nonché nessuno dei membri del collegio sindacale attualmente in carica è portatore di interessi in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta nella Società.

Si segnala che taluni degli amministratori dell'Emittente detengono partecipazioni dirette nella Società. Taluni altri amministratori e dirigenti detengono rapporti di natura commerciale o finanziaria diretti con la Società ovvero partecipazioni o cariche in soggetti giuridici con i quali sono in essere operazioni o rapporti con la Società.

Con particolare riferimento all'amministratore delegato dott. Antonio Scala, si segnala che lo stesso è parte di un accordo di *directorship* con la società (cfr. Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 3, Paragrafo 3.1).

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIV.

1. DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea degli azionisti in data 1 luglio 2019 e rimarrà in carica per 3 esercizi sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

Il collegio sindacale dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea dell'Emittente in data 11 febbraio 2019 (il dott. Ignazio Pellecchia, presidente del collegio sindacale dell'Emittente, è stato nominato con deliberazione da parte dell'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 16 luglio 2019, a seguito delle dimissioni dalla carica di sindaco effettivo rassegnate dal dott. Michele Cinque e dalle dimissioni rassegnate dal dott. Piermario Gargiulo dalla carica di presidente del collegio sindacale – pur mantenendo quest'ultimo la carica di sindaco effettivo –; l'efficacia della delibera di nomina e di entrambe le predette dimissioni è condizionata al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana relativo all'ammissione alla negoziazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia) e rimarrà in carica per 3 esercizi sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

2. CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla Data del Documento di Ammissione – ad eccezione di quanto previsto nel *directorship agreement* sottoscritto in data 16 luglio 2019 tra l'amministratore delegato dott. Antonio Scala e l'Emittente –, non esistono contratti con l'Emittente che prevedano il pagamento di somme – né a titolo di indennità di fine rapporto, né ad altro titolo – ai membri del consiglio di amministrazione e/o del collegio sindacale per il caso di cessazione del rapporto da questi intrattenuto con la Società.

Per maggiori informazioni in merito al suddetto *directorship agreement*, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.

3. DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

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

- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del consiglio di amministrazione prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria;
- previsto statutariamente la nomina di (i) 1 amministratore indipendente munito dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, in caso di consiglio fino a 7 membri, ovvero (ii) 2 amministratori indipendenti, in caso di consiglio superiore a 7 membri;
- riservato statutariamente la nomina di 1 consigliere alla lista di minoranza presentata per la nomina dell'organo amministrativo;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del collegio sindacale prevedendo, altresì, che hanno diritto a presentare la propria lista gli azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri azionisti, siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria dell'Emittente;
- riservato statutariamente la nomina di 1 sindaco effettivo e di 1 sindaco supplente alla lista di minoranza presentata per la nomina dell'organo di controllo;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le Azioni fossero negoziate sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza, limitatamente agli articoli 106, 108, 109 e 111 nonché alle disposizioni regolamentari applicabili in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o superamento di una partecipazione pari almeno al 5% e di tutte le variazioni, in aumento o in diminuzione, rispetto alle seguenti soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, e 90%, nonché alla riduzione al di sotto di tali soglie;

- previsto a livello di delibera di consiglio di amministrazione il conferimento di poteri gestori e di spesa entro determinati limiti di importi prevedendo altresì una competenza esclusivamente collegiale su alcune materie di particolare rilevanza al fine di ricercare un coinvolgimento quanto più possibile unanime alle scelte strategiche dell'Emittente;
- previsto statutariamente il richiamo all'approvazione di una specifica procedura per le operazioni con parti correlate con l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale di detta tipologia di operazioni;
- previsto statutariamente talune autorizzazioni assembleari, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), del Codice Civile, al fine della realizzazione di operazioni di "reverse take over", cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ovvero richiesta di revoca dalla negoziazione;
- nominato il dott. Giuseppe Somma quale *Investor Relator*;
- approvato le procedure in materia di operazioni con parti correlate, di trattamento delle informazioni privilegiate e di istituzione e tenuta del registro *insider*, di *internal dealing*, di comunicazioni al Nomad di informazioni rilevanti nonché un apposito regolamento assembleare, quest'ultimo insieme alla procedura in materia di operazioni con parti correlate e alla procedura di *internal dealing*, disponibili sul sito *internet* dell'Emittente www.shedirpharma.com, sezione Investor Relations.

Inoltre, in data 1 dicembre 2016, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'adozione di un modello di organizzazione, gestione e controllo per la prevenzione ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 (il "**Modello**"), unitamente al codice etico del Gruppo. In data 3 luglio 2019, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha nominato un organismo di vigilanza monocratico nella persona del prof. dott. Eugenio Maria Mastropaolo.

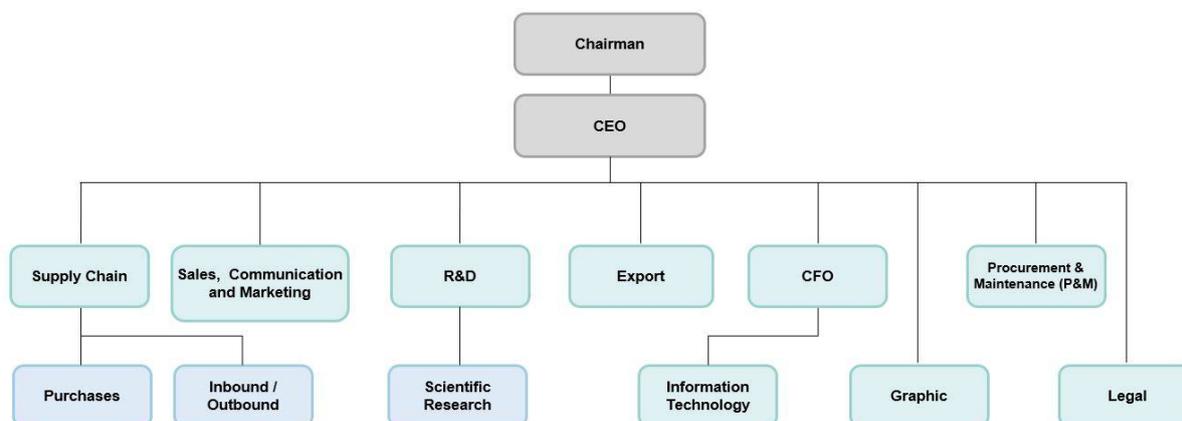
L'Emittente ritiene che l'adozione del Modello seguita dalla sua efficace e costante attuazione (anche a ragione della caratteristiche dell'Emittente stesso quale *holding* di partecipazioni), oltre a rappresentare un motivo di esenzione dalla responsabilità dell'ente con riferimento alla commissione di alcune tipologie di reato, è un atto di responsabilità sociale, da cui scaturiscono benefici per tutti i portatori di interessi: soci, dipendenti, creditori e tutti gli altri soggetti i cui interessi sono legati alle sorti dell'ente.

Il Modello adottato dall'Emittente contiene: *(i)* l'analisi dei processi aziendali effettuata alla luce dei rischi potenziali di commissione dei reati rilevati sulla base della normativa di riferimento; *(ii)* l'individuazione delle c.d. "aree sensibili" in cui tali reati possono essere commessi e la descrizione delle relative condotte; *(iii)* le procedure di controllo implementate per prevenire la commissione dei reati rilevanti; *(iv)* il codice etico; *(v)* il regolamento dell'OdV; *(vi)* il sistema sanzionatorio; e *(vii)* la previsione dell'attività di informazione relativamente al Modello.

PARTE XII – DIPENDENTI

1. DIPENDENTI

Si riporta di seguito l'organigramma funzionale di Gruppo.



Le seguenti tabelle riportano il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo alla Data del Documento di Ammissione, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 ripartiti secondo le principali categorie, nonché il numero dei dipendenti a tempo determinato impiegati dal Gruppo nei medesimi periodi.

Categoria	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	Data del Documento di Ammissione
Dirigenti	1	--	--
Quadri	13	13	16
Impiegati	32	47	47
Operai	5	4	4
Collaboratori	13	8	12
Apprendisti	17	20	12
Totale	81	92	91

Categoria (tempo determinato)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	Data del Documento di Ammissione
Quadri e impiegati	4	18	9
Operai	3	1	--
Totale	7	19	9

2. PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION

Ad eccezione del dott. Umberto Di Maio, Socio Fondatore e azionista di maggioranza dell'Emittente, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione e/o del collegio sindacale detiene direttamente partecipazioni azionarie nel, ovvero opzioni di acquisto del, capitale sociale dell'Emittente.

Per maggiori informazioni in merito alla composizione del capitale sociale dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

3. DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Documento di Ammissione non risultano accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

PARTE XIII – PRINCIPALI AZIONISTI

1. AZIONISTI CHE DETENGONO STRUMENTI FINANZIARI IN MISURA SUPERIORE AL 5% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE

Secondo le risultanze del libro soci dell'Emittente, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale di Shedir Pharma Group, pari ad euro 500.000,00 e rappresentato da n. 10.000.000 Azioni, è detenuto dai soggetti di cui alla tabella che segue:

Azionista	N. di azioni	% sul numero di azioni in circolazione
Umberto Di Maio	10.000.000	100%
Totale	10.000.000	100%

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, rappresentato da complessive n. 11.428.500 Azioni, in caso di integrale sottoscrizione delle n. 1.428.500 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e prima dell'eventuale esercizio dell'Opzione Greenshoe, sarà detenuto come segue:

Azionista	N. di azioni	% sul numero di azioni in circolazione
Umberto di Maio	10.000.000	87,50%
Mercato (*)	1.428.500	12,50%
Totale	11.428.500	100%

(*) Si intendono sia gli investitori rientranti nella definizione di "flottante" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM sia quelli non rientranti in tale definizione

La seguente tabella illustra la composizione del capitale sociale dell'Emittente in caso di (i) integrale sottoscrizione delle n. 1.428.500 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e (ii) assumendo l'integrale esercizio del diritto di sottoscrizione di n. 214.250 azioni a valere sull'Opzione Greenshoe, sarà detenuto come segue:

Azionista	N. di azioni	% sul numero di azioni in circolazione
Umberto di Maio	10.000.000	85,89%
Mercato (*)	1.642.750	14,11%
Totale	11.642.750	100%

(*) Si intendono sia gli investitori rientranti nella definizione di "flottante" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM sia quelli non rientranti in tale definizione

Nell'ambito degli accordi stipulati per il Collocamento, in data 16 luglio 2019, il Socio Fondatore ha concesso a Banca Akros e BPER, quali Joint Global Coordinator, un'opzione di prestito gratuito per massime n. 214.250 Azioni, pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, al fine di un eventuale sovra assegnazione nell'Ambito del Collocamento medesimo ("Opzione di Over Allotment").

Fatto salvo quanto previsto nel paragrafo che segue, Banca Akros e BPER saranno tenuti alla eventuale restituzione di un numero di Azioni pari a quello complessivamente ricevuto in prestito entro il 30° giorno successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

L'obbligazione di restituzione delle predette Azioni, eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di Over Allotment, sarà adempiuta nei confronti del Socio Fondatore attraverso (i) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione ovvero (ii) la corresponsione del prezzo delle Azioni rinvenienti dall'esercizio, anche parziale, dell'Opzione Greenshoe, di cui *infra*.

Inoltre, sempre nell'ambito degli accordi stipulati per il Collocamento, in data 16 luglio 2019, l'Emittente ha concesso a Banca Akros e BPER, quali Joint Global Coordinator, un'opzione di sottoscrizione, a valere su una porzione dell'Aumento di Capitale, per massime n. 214.250 Azioni, pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, allo scopo di coprire l'obbligo di restituzione rinveniente dall'eventuale esercizio dell'Opzione di Over Allotment nell'ambito del Collocamento e della relativa attività di stabilizzazione ("Opzione Greenshoe").

L'Opzione Greenshoe potrà essere esercitata al prezzo di collocamento di euro 7,00 per ciascuna Azione, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

Si segnala che Banca Akros e BPER, a partire data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potranno effettuare attività di stabilizzazione delle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato delle Azioni superiore a quello che verrebbe altrimenti a prodursi. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per ulteriori informazioni in merito agli effetti diluitivi derivanti dal Collocamento si rinvia alla Sezione Seconda, Parte VII, Capitolo 1, del Documento di Ammissione.

2. PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso esclusivamente Azioni Ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle Azioni Ordinarie.

3. SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è soggetta a controllo di diritto da parte del Socio Fondatore.

Per maggiori dettagli sulla composizione del capitale sociale dell'Emittente *cf.* Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

4. ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

Per quanto di conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione non sono in vigore accordi dalla cui attuazione possa scaturire, ad una data successiva, una variazione del relativo assetto di controllo.

Per informazioni sugli effetti di potenziali mutamenti del controllo societario si rinvia alle disposizioni statutarie in materia di offerta pubblica di acquisto nonché alla Sezione Prima, Parte XV, Capitolo 2, Paragrafo 2.6.

Per informazioni sull'evoluzione della compagine sociale della Società in seguito all'Ammissione, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

PARTE XIV – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni effettuate dall'Emittente con Parti Correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Si precisa che le informazioni nelle tabelle sotto riportate sono state estratte dai bilanci di esercizio dell'Emittente e includono i soli rapporti dell'Emittente con le proprie Parti Correlate.

Le seguenti tabelle riepilogano i rapporti patrimoniali dell'Emittente con Parti Correlate al 31 marzo 2019 e 31 dicembre 2018:

Al 31 marzo 2019

(In migliaia di euro)

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE			
Società	Crediti Commerciali	Crediti Finanziari	Debiti Commerciali
Cobrax S.r.l.	-	557	5
Kali S.r.l.	-	250	692
Medusa S.r.l.	-	-	24
Nadir S.r.l.	125	-	-
Zenit S.r.l.	185	-	-

Al 31 dicembre 2018

(In migliaia di euro)

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE			
Società	Crediti Commerciali	Crediti Finanziari	Debiti Commerciali
Cobrax S.r.l.	18	513	1
Kali S.r.l.	659	105	-
Medusa S.r.l.	-	-	28
Nadir S.r.l.	229	-	-
Zenit S.r.l.	262	-	-

Le seguenti tabelle riepilogano i rapporti economici dell'Emittente con Parti Correlate per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2019 e 31 dicembre 2018:

Al 31 marzo 2019

(In migliaia di Euro)

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE			
Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi e proventi	Costi per servizi
Cobrax S.r.l.	-	-	7
Kali S.r.l.	-	-	212
Medusa S.r.l.	-	-	33
Nadir S.r.l.	36	-	-
Zenit S.r.l.	58	-	-

Al 31 dicembre 2018

(In migliaia di euro)

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi e proventi	Costi per servizi
Cobrax S.r.l.	-	17	22
Kali S.r.l.	-	48	832
Medusa S.r.l.	-	-	69
Nadir S.r.l.	234	70	-
Zenit S.r.l.	288	70	-

I rapporti con le Parti Correlate sono principalmente intrattenuti da Shedir Pharma Group e Shedir Pharma. Nello specifico, i rapporti patrimoniali ed economici con l'Emittente si riferiscono principalmente ai rapporti derivanti da supporto amministrativo e contabile. Mentre i rapporti patrimoniali ed economici con la società Shedir Pharma si riferiscono principalmente ai rapporti derivanti da: *(i)* attività di tesoreria centralizzata (non più in essere alla Data del Documento di Ammissione); *(ii)* vendita merce; *(iii)* locazioni immobiliari; e *(iv)* altri servizi (principalmente noleggi auto).

1. CAPITALE SOCIALE

1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 500.000,00, suddiviso in n. 10.000.000 Azioni senza indicazione del valore nominale.

1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono azioni non rappresentative del capitale dell'Emittente.

1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene azioni proprie.

Si segnala tuttavia, che in data 17 giugno 2019, l'assemblea della Società ha deliberato di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 e seguenti cod. civ. ed in linea con la normativa, anche regolamentare, nazionale ed europea applicabile e le prassi di mercato ammesse, l'acquisto di azioni proprie della Società, per il quantitativo, al prezzo, nei termini e con le modalità di seguito riportate:

- l'acquisto può essere effettuato, in una o più volte, entro 18 mesi a far tempo dalla data della delibera;
- il prezzo di acquisto di ciascuna azione dovrà essere pari ad un corrispettivo unitario non inferiore nel minimo del 15% e non superiore nel massimo del 15% al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di mercato del giorno precedente ogni singola operazione;
- l'acquisto dovrà essere effettuato in osservanza delle prescrizioni di legge e le azioni dovranno essere interamente liberate; l'ammontare massimo delle azioni acquistate tenuto anche conto delle azioni di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da esse controllate, non potrà essere complessivamente superiore al limite del 10% del capitale sociale dell'Emittente *pro-tempore* (in ogni caso, nel rispetto delle prescrizioni di legge e regolamentari, anche europee, applicabili sull'AIM Italia, con particolare riferimento ai requisiti di parità di trattamento degli azionisti);
- le azioni proprie così acquistate potranno essere cedute, sia direttamente che per il tramite di intermediari, e senza limiti temporali, secondo le finalità e con le modalità ammesse dalle disposizioni normative e regolamentari applicabili, compreso l'utilizzo di azioni proprie al servizio di uno o più piani di incentivazione;
- gli atti di disposizione effettuati nell'ambito di progetti industriali o di operazioni di finanza straordinaria, mediante operazioni di scambio, permuta o conferimento o altre modalità che implicino il trasferimento delle azioni proprie potranno avvenire al prezzo o al valore che risulterà congruo e in linea con l'operazione, tenuto anche conto dell'andamento del mercato.

1.4 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale

Non sussistono, alla Data del Documento di Ammissione, diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato ma non emesso né impegni ad aumenti di capitale, né sono stati concessi diritti di opzione sulle Azioni dell'Emittente.

1.5 Altre informazioni relative al capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

1.6 Evoluzione del capitale sociale

L'Emittente è una "società per azioni" ed è stata costituita in Italia, quale società a responsabilità limitata in data 13 ottobre 2014 con l'originaria denominazione sociale di "*Shedir Finanziaria S.r.l. con socio unico*".

Successivamente, con deliberazione in data 3 agosto 2015, l'assemblea della Società ha convenuto di mutare la denominazione sociale in "*Maior Finanziaria S.r.l. con socio unico*".

In data 17 giugno 2019, con delibera assembleare a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli, rep. n. 2828 racc. n. 2078, l'assemblea dei soci dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato la trasformazione in società per azioni con la denominazione "Shedir Pharma Group S.p.A.", nonché:

- l'Aumento di Capitale, ossia l'aumento del capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c. in quanto a servizio del Collocamento, per un controvalore (tra nominale ed eventuale sovrapprezzo) di complessivi massimi euro 16.000.000,00 mediante emissione in una o più volte, anche per *tranches*, di Azioni Ordinarie sino al termine finale di sottoscrizione del 31 dicembre 2019. In esecuzione alla suddetta delibera assembleare, l'Emittente in data 16 luglio 2019 ha deliberato di fissare il prezzo puntuale di sottoscrizione delle Azioni Ordinarie destinate al Collocamento in euro 7,00 cadauna di cui euro 1,00 a capitale sociale ed euro 6,00 a titolo di sovrapprezzo, con conseguente emissione – a valere sulla parziale esecuzione dell'aumento stesso – di massime n. 1.428.500 Azioni finalizzate all'Offerta e massime n. 214.250 Azioni finalizzate all'esercizio dell'Opzione Greenshoe;
- di conferire al consiglio di amministrazione, ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter del Codice Civile ed entro il quinto anniversario dalla relativa deliberazione, la facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie (anche eventualmente con abbinati *warrant* o *bonus share* o altri strumenti finanziari) aventi le caratteristiche delle Azioni in circolazione ed emettere obbligazioni convertibili nei medesimi strumenti finanziari di cui sopra, il tutto (nel complesso ed a valere su entrambe le deleghe) per un importo globale, comprensivo di eventuale sovrapprezzo a valere sui rispettivi aumenti del capitale ovvero sul nominale delle obbligazioni convertibili, di complessivi massimi euro 20.000.000,00.

Ai fini dell'Offerta la suddetta assemblea straordinaria ha altresì deliberato di stabilire:

- la scindibilità del deliberato Aumento di Capitale prevedendo, quindi, che al termine del relativo periodo di sottoscrizione il capitale sociale si intenderà aumentato solo dell'ammontare pari alle sottoscrizioni ricevute entro detto termine e che l'Aumento di Capitale manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, per la parte sottoscritta, sin dal momento della relativa sottoscrizione;
- la possibilità di procedere ad una eventuale chiusura anticipata dei termini di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, così come una eventuale riduzione dell'Offerta, ove ritenuto opportuno in relazione alle modalità esecutive della stessa ed ai risultati ottenuti, ovvero la riduzione degli importi a valere sull'Aumento di Capitale;
- la facoltà dell'organo amministrativo, *inter alia*, di determinare:
 - il numero delle Azioni da offrire in sottoscrizione e il prezzo di sottoscrizione (comunque nel rispetto dell'art. 2346, comma 5, c.c.), incluso il sovrapprezzo, fermo restando il rispetto di quanto previsto dall'art. 2441 comma 6 c.c., in tema di determinazione del prezzo per le Azioni di nuova emissione nonché le modalità operative dell'Offerta. In esecuzione della suddetta delibera assembleare, l'Emittente in data 16 luglio 2019 ha, tra l'altro, deliberato di fissare il prezzo puntuale di sottoscrizione delle Azioni Ordinarie destinate al Collocamento in euro 7,00 cadauna di cui euro 1,00 a capitale sociale ed euro 6,00 a titolo di sovrapprezzo, con conseguente emissione – a valere sulla parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale – di massime n. 1.428.500 Azioni finalizzate all'Offerta e massime n. 214.250 Azioni finalizzate all'esercizio dell'Opzione Greenshoe;
 - il potere di determinare un eventuale prezzo massimo di sottoscrizione ed il prezzo definitivo di emissione delle Azioni (nell'ambito del c.d. *range* di prezzo o "forchetta");
 - eventuali lotti minimi di sottoscrizione e negoziazione delle Azioni nonché i criteri di riparto/allocazione, qualora le richieste di sottoscrizione eccedessero il valore massimo previsto, fermo restando che in nessun caso le Azioni potranno essere offerte in sottoscrizione a soggetti non destinatari del Collocamento. L'Emittente in data 16 luglio 2019 ha, tra l'altro, deliberato un lotto minimo di negoziazione di n. 250 Azioni.

2. ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

In data 17 giugno 2019, l'assemblea dell'Emittente ha, *inter alia*, approvato l'adozione dello Statuto Sociale funzionale all'Ammissione.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto, già vigente alla Data del Documento di Ammissione.

2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

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

La Società ha ad oggetto le seguenti attività: **(a)** l'assunzione e la gestione di partecipazioni in altre società, enti o imprese, italiane od estere, con finalità di stabile investimento; **(b)** la direzione, l'indirizzo, il coordinamento e l'armonizzazione dell'operatività delle singole società, enti o imprese controllate o partecipate, anche attraverso la fornitura centralizzata di servizi; **(c)** il finanziamento sotto qualsiasi forma e il coordinamento tecnico, finanziario, amministrativo e contabile delle società, enti e imprese controllate e/o collegate e/o partecipate, il tutto con esclusione dell'esercizio nei confronti del pubblico di attività finanziarie riservate ovvero di attività rientranti a qualunque titolo nel novero della gestione collettiva dell'investimento.

La Società può altresì compiere qualsiasi operazione commerciale, industriale, mobiliare ed immobiliare ritenuta necessaria o utile per il conseguimento dell'oggetto sociale nonché, compiere operazioni finanziarie (sia attive che passive), compresa l'assunzione di mutui ipotecari e non, sotto qualsiasi forma con privati, società ed istituti di credito e prestare fidejussioni, avalli ed ogni altra garanzia in genere, sia personale che reale, anche a favore di terzi nonché partecipare a consorzi o ad associazioni temporanee di imprese, il tutto con esclusione dell'esercizio di attività riservate.

2.2 Disposizioni dello statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

La Società ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. "tradizionale" di cui agli artt. 2380-bis e seguenti del Codice Civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni dello statuto riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e di componenti del collegio sindacale della società.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.shedirpharma.com ed alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi degli articoli 19 e 20 dello Statuto, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri variabile da 3 a 9, di cui almeno 1, in caso di consiglio fino a 7 membri, ovvero 2, in caso di consiglio superiore a 7 membri, devono inoltre possedere i requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

La nomina del consiglio di amministrazione avviene da parte dell'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti. Possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i titolari di Azioni che, al momento della presentazione della lista, detengano, singolarmente o congiuntamente, una quota di partecipazione pari almeno al 5% del capitale sociale sottoscritto nel momento di presentazione della lista. Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità. La lista per cui non siano state rispettate le previsioni di cui ai precedenti commi si considera come non presentata.

Al termine della votazione, risultano eletti, fino a concorrenza del numero degli amministratori fissato dall'assemblea, dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno 1 e 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 prima per numero di voti, il restante consigliere.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e, solo qualora la stessa ottenga la maggioranza prevista per la relativa deliberazione assembleare, risultano eletti amministratori i candidati elencati in ordine progressivo, fino a concorrenza del numero fissato dall'assemblea.

In mancanza di liste, ovvero qualora il numero di consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello determinato dall'assemblea, i membri del consiglio di amministrazione vengono nominati dall'assemblea medesima con le maggioranze di legge. È eletto presidente del consiglio di amministrazione il candidato eventualmente indicato come tale nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti o nell'unica lista presentata. In difetto, il presidente è nominato dall'assemblea con le ordinarie maggioranze di legge ovvero dal consiglio di amministrazione.

In caso di cessazione della carica, per qualunque causa, di uno o più amministratori, la loro sostituzione è effettuata secondo le disposizioni dell'art. 2386 c.c. mediante cooptazione dal candidato collocato nella medesima lista di appartenenza dell'amministratore venuto meno o comunque da altro nominativo scelto dal consiglio di amministrazione su designazione del socio o gruppo di soci che aveva presentato la lista di appartenenza dell'amministratore venuto meno, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di Amministratori Indipendenti sopra stabilito.

La nomina di amministratori, in ogni altro caso diverso dal rinnovo dell'intero consiglio, è effettuata dall'assemblea con le maggioranze di legge, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti; gli amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

Qualora cessi dalla carica (per dimissioni o per altra causa), contestualmente, la maggioranza dell'organo amministrativo tempo per tempo in carica non si farà luogo a cooptazione né agli adempimenti di cui all'art. 2386, comma 2, c.c. e l'intero consiglio di amministrazione si intenderà simultaneamente dimissionario dovendo procedere senza indugio alla convocazione dell'assemblea nel più breve tempo per la nomina del nuovo organo amministrativo. L'intero organo amministrativo, ivi compresi i consiglieri eventualmente dimissionari, resterà comunque in carica sino all'assemblea che ne disporrà la sostituzione e potrà compiere nel frattempo esclusivamente gli atti di ordinaria amministrazione non ciò in deroga a quanto disposto dall'art. 2386, comma 5, c.c.

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, l'organo amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'assemblea dalla legge. È tuttavia necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria al fine del compimento di (i) acquisizioni che realizzino un "reverse take over"; (ii) cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del business", (iii) richiesta di revoca dalla negoziazione. All'organo amministrativo è data la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni: (a) concernenti la fusione e la scissione, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, nonché, (b) in relazione all'emissione di obbligazioni convertibili o con *warrant* a seguito di procedimento indiretto ovvero qualora la conversione o l'opzione riguardi azioni proprie della Società ovvero già in circolazione.

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il consiglio di amministrazione può nominare uno o più vice presidenti, con funzioni vicarie rispetto al presidente. Il consiglio di amministrazione può delegare le proprie attribuzioni ad uno o più amministratori. Le cariche di presidente e vice presidente sono cumulabili con quella di amministratore delegato. Il consiglio di amministrazione può nominare direttori generali e può nominare e revocare procuratori per singoli atti o categorie di atti, conferendo ai direttori e ai procuratori, in relazione ai loro poteri, la rappresentanza della società.

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, Il potere di rappresentare la società di fronte a terzi ed in giudizio spetta al presidente del consiglio di amministrazione, senza limite alcuno nonché, se nominato, al vice presidente, nei limiti stabiliti dalla deliberazione di nomina. In caso di nomina di consiglieri delegati, ad essi spetta la rappresentanza della Società nei limiti dei loro poteri di gestione. La rappresentanza della Società spetta anche al direttore generale, ai direttori, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, il consiglio di amministrazione si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché nell'Unione Europea o in Svizzera, ogni volta che il presidente, o in caso di sua assenza o impedimento il vice presidente ovvero l'amministratore delegato, lo ritenga opportuno nonché quando ne venga fatta richiesta da almeno 2 consiglieri in carica. Per la validità delle deliberazioni del consiglio sono necessari la presenza effettiva della maggioranza dei consiglieri e il voto favorevole della maggioranza dei presenti. In caso di parità prevarrà il voto del presidente.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, la gestione sociale è controllata da un collegio sindacale, costituito da 3 membri effettivi e 2 supplenti muniti dei requisiti di legge.

La nomina dei membri del collegio sindacale ha luogo mediante liste presentate dai soci che, al momento della presentazione della lista, detengano, singolarmente o congiuntamente, una quota di partecipazione pari almeno al 5% del capitale sociale. Ogni lista presentata dai soci deve essere articolata in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità. La lista per cui non siano state rispettate le previsioni di cui ai precedenti commi si considera come non presentata.

Al termine della votazione, 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, 2 sindaci effettivi ed 1 sindaco supplente; dalla 2° 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, 1 sindaco effettivo ed 1 sindaco supplente. La presidenza del collegio sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista più votata.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dall'art. 2368 del Codice Civile e seguenti, risultano eletti sindaci effettivi i 3 candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i 2 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.

In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dal presente statuto, il collegio sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'assemblea con le maggioranze di legge. In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. 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 relativa senza vincolo di lista. In ipotesi di sostituzione del presidente del collegio, il sindaco subentrante assume anche la carica di presidente del collegio sindacale, salvo diversa deliberazione dell'assemblea a maggioranza assoluta.

Poteri, doveri e funzioni dei sindaci sono stabiliti dalla legge. Le riunioni del collegio sindacale possono svolgersi per audio conferenza o teleconferenza, secondo quanto stabilito in tema di riunioni consiliari.

Società di revisione

Ai sensi dell'articolo 27 dello Statuto Sociale, la revisione legale è svolta da una società di revisione legale avente i requisiti di legge.

2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto Sociale, le Azioni sono liberamente trasferibili. Ogni Azione Ordinaria dà diritto a un voto.

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, l'assemblea straordinaria degli azionisti può deliberare l'emissione di categorie di azioni privilegiate, categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, ovvero azioni senza diritto di voto, con diritto di voto plurimo o limitato a particolari argomenti o con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative così come l'emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto, la Società può emettere obbligazioni, anche convertibili in azioni o con *warrant*, al portatore o nominative sotto l'osservanza delle disposizioni di legge.

Ai sensi dell'articolo 29 dello Statuto Sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, dedotto il 5% 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.

2.4 Disciplina statutaria relativa alla modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto, i soci hanno diritto di recedere nei casi e con gli effetti previsti dalla legge. È altresì riconosciuto il diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni che comportino l'esclusione dalle negoziazioni, eccezion fatta per i casi in cui la stessa sia funzionale all'ammissione delle Azioni su di un mercato regolamentato dell'Unione Europea.

Non spetta tuttavia il diritto di recesso in caso di proroga del termine di durata della Società o di introduzione di limiti alla circolazione delle Azioni.

2.5 Disposizioni statutarie delle assemblee dell'Emittente

Convocazioni

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, l'assemblea viene convocata mediante avviso pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana o, in alternativa, in almeno uno dei seguenti quotidiani: "MF-Milano Finanza", "Italia Oggi", "ilSole24Ore" e "Corriere della Sera" ed, in ogni caso, sul sito *internet* della Società, almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

L'assemblea può essere convocata anche fuori dal Comune ove si trova la sede sociale, purché in Italia. L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero,

nei casi previsti dall'art. 2364, comma 2, c.c., entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente. Pur in mancanza di formale convocazione, l'assemblea è validamente costituita in presenza dei requisiti richiesti dalla legge.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, hanno diritto di intervenire in assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto.

La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata da un intermediario abilitato, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. La comunicazione è effettuata dall'intermediario abilitato sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del 7° giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (c.d. *record date*). Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea. Le comunicazioni effettuate dall'intermediario abilitato devono pervenire alla Società entro la fine del 3° giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione ovvero entro il diverso termine stabilito dalla CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, con regolamento. Resta ferma la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre i suddetti termini, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

Ogni azionista può farsi rappresentare nell'assemblea, mediante delega scritta, conferita anche a persona non azionista, salve le incompatibilità e i limiti previsti dalla legge.

Competenze e maggioranze

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, l'assemblea delibera sulle materie previste dalla legge. In aggiunta l'assemblea ordinaria è competente ad autorizzare, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., le seguenti decisioni dell'organo amministrativo: (i) acquisizioni che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (ii) cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, salvo che Borsa Italiana decida diversamente, (iii) richiesta di revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle Azioni, fermo restando che la revoca dovrà essere approvata con il voto favorevole di almeno il 90% dei voti espressi dagli azionisti presenti in assemblea ovvero con la diversa percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti AIM Italia, salvo che Borsa Italiana S.p.A. decida diversamente.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, le deliberazioni assembleari (anche in sede straordinaria) che comportino quale effetto l'esclusione o la revoca delle Azioni della Società dalle negoziazioni sull'AIM Italia (ivi comprese, ricorrendone gli effetti, le delibere di fusione o scissione) debbono essere approvate con il voto favorevole del 90% dei voti espressi dagli azionisti presenti in assemblea o con la minore percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti AIM Italia, salvo nell'ipotesi in cui, per effetto dell'esecuzione della deliberazione, gli azionisti della Società si trovino a detenere, o gli siano assegnate, azioni ammesse alle negoziazioni su AIM Italia o su un mercato regolamentato dell'Unione Europea ovvero – ricorrendone particolari condizioni – Borsa Italiana decida diversamente.

Fatti salvi i diversi *quorum* costitutivi e/o deliberativi previsti statutariamente, le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria sono prese con le maggioranze richieste dalla legge. I *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale sono sempre determinati computandosi – nelle relative assemblee e con riferimento esclusivamente alle materie di pertinenza in cui tale diritto di maggioranza sia previsto – altresì gli eventuali diritti di voto plurimo. La legittimazione all'esercizio di diritti, diversi dal diritto di voto, spettanti in ragione del possesso di determinate aliquote del capitale sociale è, invece, sempre determinata prescindendosi dai diritti di voto plurimo eventualmente spettanti.

Verbalizzazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario, designato dall'assemblea stessa, e sottoscritto dal presidente e dal segretario. Nei casi di legge e quando l'organo amministrativo o il presidente dell'assemblea lo ritengano opportuno, il verbale viene redatto da un notaio. In tal caso, l'assistenza del segretario non è necessaria.

2.6 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Ad eccezione di quanto previsto dal precedente Paragrafo 2.5 (*competenze e maggioranze*) in relazione alle operazioni di "reverse take over", ove sono previste specifiche autorizzazioni assembleari di atti gestori così come il rispetto di altre

previsioni di cui al Regolamento Emittenti AIM, lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si precisa altresì che l'articolo 11 dello Statuto Sociale prevede che si rendano applicabili, per richiamo volontario ed in quanto compatibili, le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti CONSOB di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria – articoli 106, 108, 109 e 111 TUF (anche con riferimento agli orientamenti espressi da CONSOB in materia). Tuttavia, ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater*, del TUF, l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lett. (b), del TUF (c.d. OPA da consolidamento) non si applica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

L'articolo 111 TUF e, ai fini dell'applicazione dello stesso, le disposizioni dello Statuto e la correlata disciplina richiamata troveranno applicazione – ciò per espresso richiamo volontario a dette norme e pertanto indipendentemente da quanto previsto dal TUF al riguardo (e dunque in via del tutto pattizia) – agli ulteriori strumenti finanziari (diversi dalle Azioni) eventualmente di volta in volta emessi dalla Società nel caso in cui il relativo titolare venga a detenere almeno il 95% della relativa classe e/o specie di strumento finanziario emesso.

Ai fini della determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 108, comma 4, del TUF funzionale all'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, tale corrispettivo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 mesi precedenti il sorgere del diritto o dell'obbligo di acquisto da parte del soggetto a ciò tenuto, nonché da soggetti operanti di concerto con lui, per quanto noto al consiglio di amministrazione, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acquisto.

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri denominato "Panel", composto da 3 membri nominati da Borsa Italiana. Il Panel detta inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta. Il Panel esercita i poteri amministrativi in oggetto sentita Borsa Italiana. Le Società, i loro azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all'offerta pubblica di acquisto. Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui alla clausola in materia di offerta pubblica di acquisto, sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione del 30% del capitale rappresentato da diritti di voto (anche a seguito di eventuale maggiorazione) non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal consiglio di amministrazione.

2.7 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta

L'articolo 12 dello Statuto Sociale prevede espressamente un obbligo di comunicazione di partecipazioni rilevanti da parte degli azionisti al raggiungimento, al superamento di, o alla riduzione entro, una cc.dd. "partecipazione significativa" per essa intendendosi il 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto, anche qualora tale diritto sia sospeso e il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, e 90% ovvero la riduzione entro le stesse.

Il raggiungimento, il superamento o la riduzione della suddetta partecipazione significativa costituiscono un "cambiamento sostanziale" che deve essere comunicato alla Società entro 4 giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione (di acquisto, vendita, conferimento, permuta o in qualunque altro modo effettuata) che ha comportato il cambiamento sostanziale secondo i termini e le modalità previsti dalla disciplina richiamata.

Nel caso in cui venga omessa la comunicazione, il diritto di voto inerente le azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa è sospeso e la deliberazione dell'assemblea od il diverso atto, adottati con il voto o, comunque, con il contributo determinante della partecipazione di cui sopra, sono impugnabili secondo le previsioni del Codice Civile. La partecipazione per la quale non può essere esercitato il diritto di voto è computata ai fini della regolare costituzione della relativa assemblea.

2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge

Lo Statuto dell'Emittente non prevede condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

1. OPERAZIONI STRAORDINARIE

1.1 Scissione parziale proporzionale dell'Emittente in favore di Maior Group S.r.l.

In data 2 maggio 2019 – con efficacia dall'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di Napoli in data 8 maggio 2019 – è stato sottoscritto l'atto di scissione parziale e proporzionale avente ad oggetto il trasferimento di parte del patrimonio sociale dell'Emittente in favore della società di nuova costituzione Maior Group S.r.l. ("**Maior Group**"). L'atto di scissione è stato sottoscritto a rogito del dott. Salvatore Di Martino, Notaio in Castellammare di Stabia (rep. n. 195389 - racc. n. 23861).

Con tale operazione la Società ha proceduto al trasferimento in favore della beneficiaria Maior Group di diversi elementi patrimoniali, tra i quali, *inter alia*, immobilizzazioni finanziarie, disponibilità liquide, crediti e debiti per un valore complessivo pari ad euro 15.669.439,00 e con conseguente riduzione proporzionale del patrimonio netto dell'Emittente. La scissione è stata realizzata con l'obiettivo di procedere ad una separazione delle attività considerate "*non-core*" (quali le partecipazioni in società attive nei settori immobiliare e *automotive*) dalle attività "*core*" del Gruppo Shedir, relative ai settori nutraceutico e farmaceutico, in ottica di riorganizzazione e razionalizzazione del perimetro del Gruppo propedeutica all'operazione di quotazione delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia. Infatti, tale riorganizzazione del Gruppo ha avuto quali principali finalità l'ottimizzazione della gestione delle diverse società controllate dall'Emittente e la ridefinizione del perimetro del Gruppo, separando attività *core* da attività *non-core*, anche al fine di cogliere nuove opportunità di mercato, procedendo ad una migliore allocazione delle risorse finanziarie e dei rischi connessi ai diversi settori di appartenenza.

La decisione in ordine alla scissione è stata deliberata dall'assemblea dell'Emittente in data 18 marzo 2019, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli (rep. n. 2501 - racc. n. 1838), a seguito dell'approvazione del progetto di scissione da parte del consiglio di amministrazione dell'Emittente avvenuta in data 4 marzo 2019.

2. CONTRATTI DI FINANZIAMENTO

Di seguito sono brevemente descritti i principali contratti di finanziamento in essere sottoscritti dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo Shedir o per i quali l'Emittente ha prestato garanzie fideiussorie.

2.1 Mutuo chirografario stipulato in data 1 settembre 2017 tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.

In data 1 settembre 2017, l'Emittente ha stipulato con UniCredit S.p.A. un contratto di mutuo chirografario della durata di 60 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.200.000,00, finalizzato al finanziamento dell'associazione in partecipazione nella società Zenit s.a.s. di Di Maio Annamaria & C. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato mediante 10 rate semestrali posticipate con scadenza il 31 marzo e il 30 settembre di ogni anno a partire dal 31 marzo 2018 e fino al 30 settembre 2022. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,8% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 6 mesi (base 365), arrotondato dello 0,05% superiore. In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dell'1,8%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 2%. È prevista la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione onnicomprensiva pari al 2% del capitale rimborsato in via anticipata.

Tale contratto di mutuo chirografario è stato oggetto di trasferimento in sede di scissione parziale e proporzionale dell'Emittente in favore della società beneficiaria Maior Group (*cf.* precedente paragrafo 1.1) che, pertanto, è responsabile del rimborso integrale dello stesso, fatta salva la responsabilità solidale dell'Emittente nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto residuo dalla scissione, ai sensi dell'art. 2506-*quater*, comma 3, cod. civ.

2.2 Mutuo chirografario stipulato in data 1 settembre 2017 tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.

In data 1 settembre 2017, l'Emittente ha stipulato con UniCredit S.p.A. un contratto di mutuo chirografario della durata di 60 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.200.000,00, finalizzato al finanziamento dell'associazione in partecipazione nella società Nadir s.a.s. di Di Maio Annamaria & C. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato mediante 10 rate semestrali posticipate con scadenza il 31 marzo e il 30 settembre di ogni anno a partire dal 31 marzo 2018 e fino al 30 settembre 2022. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,8% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 6 mesi (base 365), arrotondato dello 0,05% superiore. In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dell'1,8%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato

del 2%. È prevista la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari al 2% del capitale rimborsato in via anticipata.

Tale contratto di mutuo chirografario è stato oggetto di trasferimento in sede di scissione parziale e proporzionale dell'Emittente in favore della società beneficiaria Maior Group (cfr. precedente paragrafo 1.1) che, pertanto, è responsabile del rimborso integrale dello stesso, fatta salva la responsabilità solidale dell'Emittente nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto residuo dalla scissione, ai sensi dell'art. 2506-*quater*, comma 3, cod. civ.

2.3 Contratto di finanziamento stipulato in data 20 dicembre 2017 tra l'Emittente e Crédit Agricole Cariparma S.p.A.

In data 20 dicembre 2017, l'Emittente ha stipulato con Crédit Agricole Cariparma S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 72 mesi per un importo complessivo pari a euro 2.000.000,00, finalizzato al finanziamento di taluni investimenti in corso di realizzazione da parte dell'Emittente. Il finanziamento è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata da Shedir Pharma per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato dalla Società mediante 24 rate trimestrali posticipate con scadenza il 20 marzo, 20 giugno, 20 settembre e il 20 dicembre di ogni anno a partire dal 20 marzo 2018 e fino al 20 dicembre 2023. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 1.674.796,00. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,6% denominata *spread* e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 3 mesi (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dell'1,6%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 3%. La Società ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, senza che debba essere corrisposta alla banca finanziatrice alcuna commissione. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico dell'Emittente obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare l'Emittente decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui vengano meno, per qualsivoglia ragione, le garanzie che assistono il finanziamento nonché l'ipotesi di mancato rispetto da parte della Società di obblighi informativi previsti dal contratto, tra i quali si segnalano l'obbligo di inviare alla banca finanziatrice i bilanci annuali, corredati dalle relative relazioni, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee straordinarie, la notifica immediata di ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso idoneo ad incidere in maniera non trascurabile sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria della Società nonché l'obbligo di fornire a semplice richiesta della banca finanziatrice documentazione e/o informazioni aventi ad oggetto la condizione economica e finanziaria della Società. L'Emittente deve altresì garantire il rispetto di taluni *covenant* finanziari pattuiti con la banca in separato accordo.

2.4 Contratto di finanziamento in data 30 gennaio 2017 tra Shedir Pharma e Banco di Napoli S.p.A.

In data 30 gennaio 2017, Shedir Pharma ha stipulato con Banco di Napoli S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 36 mesi per un importo complessivo pari a euro 2.000.000,00, finalizzato all'integrazione del circolante aziendale. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Shedir Pharma mediante 36 rate mensili posticipate con scadenza il 30 di ciascun mese (28 per il mese di febbraio) fino al 30 gennaio 2020. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 728.714,00. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,05% denominata *spread* e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 1 mese (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore allo 0%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato dello 0,50%. Shedir Pharma ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari all'1% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Shedir Pharma obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Shedir Pharma decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi di mancato rispetto da parte di Shedir Pharma dell'obbligo di inviare alla banca finanziatrice i bilanci annuali, corredati dalle relative relazioni, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee, di comunicare alla banca di ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria o comunque pregiudicare la capacità operativa della società finanziata, di fornire a semplice richiesta della banca finanziatrice documentazione e/o informazioni aventi ad oggetto le proprie condizioni patrimoniali, economiche o finanziarie, nonché di ottenere la preventiva autorizzazione della banca per la realizzazioni di operazioni quali fusione, scissione, cessione o conferimento d'azienda o di ramo d'azienda.

2.5 Contratto di finanziamento stipulato in data 2 novembre 2017 tra Shedir Pharma e Crédit Agricole Cariparma

S.p.A.

In data 2 novembre 2017, Shedir Pharma ha stipulato con Crédit Agricole Cariparma S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 24 mesi per un importo complessivo pari a euro 2.000.000,00, finalizzato all'integrazione del circolante aziendale. Il finanziamento in oggetto è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Shedir Pharma mediante 8 rate trimestrali posticipate a partire dal 2 febbraio 2018 e fino al 2 novembre 2019. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 1.003.082,00. È stato convenuto un tasso di interesse determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari allo 0,84% denominata *spread* e (ii) una quota variabile pari al tasso IRS a 2 anni. In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dello 0,84%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 3%. Shedir Pharma ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari al 2% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Shedir Pharma obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Shedir Pharma decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui vengano meno, per qualsivoglia ragione, le garanzie che assistono il finanziamento nonché l'ipotesi di mancato rispetto da parte di Shedir Pharma di obblighi informativi previsti dal contratto, tra i quali si segnalano l'obbligo di inviare alla banca finanziatrice i bilanci annuali, corredati dalle relative relazioni, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee straordinarie, la notifica immediata di ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso idoneo ad incidere in maniera non trascurabile sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Shedir Pharma e dei suoi garanti nonché l'obbligo di fornire a semplice richiesta della banca finanziatrice documentazione e/o informazioni aventi ad oggetto la propria condizione economica e finanziaria.

2.6 Contratto di finanziamento stipulato in data 27 dicembre 2017 tra Shedir Pharma e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

In data 27 dicembre 2017, Shedir Pharma ha stipulato con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 36 mesi per un importo complessivo pari a euro 2.000.000,00, finalizzato al finanziamento di taluni investimenti a medio e lungo termine. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Shedir Pharma mediante 12 rate trimestrali con scadenza il 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e il 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 marzo 2018 e fino al 31 dicembre 2020. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 1.331.431,00. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari allo 0,5% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 6 mesi (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dello 0,5%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 3%. Shedir Pharma ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, tramite richiesta scritta con un preavviso di almeno 30 giorni, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari all'1% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento prevede inoltre l'obbligo di Shedir Pharma, per ogni semestre di decorrenza del finanziamento, di presentare alla banca un ammontare di flussi commerciali (es. portafoglio salvo buon fine, flussi POS, flussi bonifici SEPA ecc.) non inferiore ad euro 1.200.000,00; in caso di mancato rispetto dei suddetti obblighi, Shedir Pharma dovrà corrispondere alla banca un importo compensativo pari allo 0,2% dell'importo residuo del finanziamento esistente alla data di rilevazione del mancato rispetto dell'obbligo. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Shedir Pharma obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Shedir Pharma decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui Shedir Pharma non proceda all'immediata comunicazione nei confronti della banca finanziatrice di intimazioni, notifiche, provvedimenti ingiuntivi, sentenze protesti nonché di qualunque variazione materiale o giuridica sopravvenuta che abbia un impatto pregiudizievole sullo stato patrimoniale, finanziario ed economico di Shedir Pharma.

2.7 Contratto di finanziamento stipulato in data 3 maggio 2018 tra Shedir Pharma e Deutsche Bank S.p.A.

In data 3 maggio 2018, Shedir Pharma ha stipulato con Deutsche Bank S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 24 mesi per un importo complessivo pari a euro 2.000.000,00, finalizzato al supporto della liquidità aziendale. Il finanziamento in oggetto è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Shedir Pharma mediante 8 rate trimestrali con scadenza il 31 luglio, 31 ottobre, 31 gennaio e il 30 aprile di ogni anno a partire dal 31 luglio 2018 e fino al 30 aprile 2020. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 1.491.761,00. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 3 mesi (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà

essere inferiore al tasso dell'1%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 4%. Shedir Pharma ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, tramite richiesta scritta con un preavviso di almeno 5 giorni, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari al 2% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Shedir Pharma obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Shedir Pharma decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui Shedir Pharma proceda ad apportare modifiche al proprio statuto sociale tali da comportare una modifica sostanziale al proprio oggetto sociale e alla propria attività, conceda o permetta che vengano costituiti vincoli di natura reale sui propri beni senza il preventivo consenso della banca, ponga in essere operazioni di acquisizione, fusione, scissione scorporo o concentrazione, salvo che tra società del proprio gruppo di appartenenza, ovvero *joint venture* senza il preventivo consenso della banca, costituisca patrimoni destinati, non metta a disposizione della banca finanziatrice i propri bilanci, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee straordinarie ovvero non comunichi alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa modificare sostanzialmente la situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Shedir Pharma stessa.

2.8 Contratto di finanziamento stipulato in data 29 marzo 2019 tra Shedir Pharma e Deutsche Bank S.p.A.

In data 29 marzo 2019, Shedir Pharma ha stipulato con Deutsche Bank S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 30 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.500.000,00, finalizzato al supporto della liquidità aziendale. Il finanziamento in oggetto è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Shedir Pharma mediante 10 rate trimestrali con scadenza il 30 giugno, 30 settembre, 31 dicembre e il 31 marzo di ogni anno a partire dal 30 giugno 2019 e fino al 30 settembre 2021. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari al 2% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 3 mesi (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore allo 0%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 4%. Shedir Pharma ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, tramite richiesta scritta con un preavviso di almeno 5 giorni, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari all'1% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Shedir Pharma obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Shedir Pharma decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui Shedir Pharma proceda ad apportare modifiche al proprio statuto sociale tali da comportare una modifica sostanziale al proprio oggetto sociale e alla propria attività, conceda o permetta che vengano costituiti vincoli di natura reale sui propri beni senza il preventivo consenso della banca, ponga in essere operazioni di acquisizione, fusione, scissione scorporo o concentrazione, salvo che tra società del proprio gruppo di appartenenza, ovvero *joint venture* senza il preventivo consenso della banca, costituisca patrimoni destinati, non metta a disposizione della banca finanziatrice i propri bilanci, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee straordinarie ovvero non comunichi alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo o giuridico che possa modificare sostanzialmente la situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Shedir Pharma stessa. Inoltre, Shedir Pharma non potrà contrarre altri finanziamenti assistiti da garanzie di qualsivoglia natura, salvo previa estensione di tali garanzie a favore della banca a garanzia del finanziamento in essere.

2.9 Contratto di finanziamento stipulato in data 27 marzo 2017 tra Dymalife e Banco di Napoli S.p.A.

In data 27 marzo 2017, Dymalife ha stipulato con Banco di Napoli S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 60 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.500.000,00, finalizzato all'acquisto di alcune autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) di prodotti farmaceutici. Il finanziamento in oggetto è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata da Shedir Pharma per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Dymalife mediante 60 rate mensili posticipate con scadenza il 27 di ciascun mese a partire dal 27 aprile 2017 e fino al 27 marzo 2022, di cui le prime 12 rate composte da soli interessi. Alla data del 31 dicembre 2018, il debito residuo ammonta ad euro 1.220.170,00. È stato convenuto un tasso di interesse variabile determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,8% e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 1 mese (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore allo 0%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato dello 0.5%. Dymalife ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione omnicomprensiva pari all'1% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Dymalife obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Dymalife decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi di mancato rispetto da parte di Dymalife di obblighi informativi previsti dal contratto, tra i quali si segnalano l'obbligo di inviare alla banca finanziatrice i

bilanci annuali, corredati dalle relative relazioni, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee, l'obbligo di comunicare alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria o comunque pregiudicare la capacità operativa della società finanziata nonché l'obbligo di fornire a semplice richiesta della banca finanziatrice documentazione e/o informazioni aventi ad oggetto le proprie condizioni patrimoniali, economiche o finanziarie.

2.10 Contratto di finanziamento stipulato in data 25 gennaio 2019 tra Dymalife e Crédit Agricole Cariparma S.p.A.

In data 25 gennaio 2019, Dymalife ha stipulato con Crédit Agricole Cariparma S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 24 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.000.000,00, finalizzato al finanziamento di alcuni investimenti. Il finanziamento in oggetto è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente per un ammontare pari all'importo erogato. Il rimborso del finanziamento deve essere effettuato da Dymalife mediante 8 rate trimestrali posticipate a partire dal 25 aprile 2019 e fino al 25 gennaio 2021. È stato convenuto un tasso di interesse determinato in misura nominale annua dalla somma algebrica di (i) una componente fissa pari all'1,1% denominata *spread* e (ii) una quota variabile pari al tasso EURIBOR a 3 mesi (base 360). In ogni caso, il tasso di interesse applicato al finanziamento non potrà essere inferiore al tasso dell'1,1%. Gli eventuali interessi di mora sono calcolati al tasso nominale annuo pari al tasso contrattuale maggiorato del 3%. Dymalife ha la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, anche in misura parziale, corrispondendo alla banca una commissione onnicomprensiva pari al 2% del capitale rimborsato in via anticipata. Il contratto di finanziamento contiene altresì clausole *standard* per operazioni di finanziamento di natura analoga che prevedono a carico di Dymalife obblighi informativi nonché obblighi di fare e di non fare, concedendo alla banca finanziatrice il diritto di risolvere il contratto o di dichiarare Dymalife decaduta dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto di tali obblighi. Tra questi si segnala, *inter alia*, l'ipotesi in cui vengano meno, per qualsivoglia ragione, le garanzie che assistono il finanziamento nonché l'ipotesi di mancato rispetto da parte di Dymalife di obblighi informativi previsti dal contratto, tra i quali si segnalano l'obbligo di inviare alla banca finanziatrice i bilanci annuali, corredati dalle relative relazioni, l'ordine del giorno e i verbali delle assemblee straordinarie, la notifica immediata di ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso idoneo ad incidere in maniera non trascurabile sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Dymalife e dei suoi garanti nonché l'obbligo di fornire a semplice richiesta della banca finanziatrice documentazione e/o informazioni aventi ad oggetto la propria condizione economica e finanziaria.

2.11 Mutuo chirografario stipulato in data 22 febbraio 2018 tra Zenit S.r.l. e Banca di Credito Popolare S.C.p.A.

In data 22 febbraio 2018, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli (rep. n. 800 - racc. n. 598), Zenit S.r.l. (già Zenit s.a.s. di Di Maio Annamaria & C.) ha stipulato con Banca di Credito Popolare S.C.p.A. un contratto di mutuo chirografario della durata di 84 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.750.000,00, finalizzato all'aggiudicazione tramite asta giudiziaria di una farmacia nel comune di Santa Maria la Carità (NA). Tale mutuo chirografario è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente e dal Socio Fondatore per un ammontare pari all'importo erogato, nonché da un pegno avente ad oggetto le quote di Zenit S.r.l.

2.12 Mutuo chirografario stipulato in data 22 febbraio 2018 tra Nadir S.r.l. e Banca di Credito Popolare S.C.p.A.

In data 22 febbraio 2018, con atto a rogito del dott. Giuseppe Dente, Notaio in Napoli (rep. n. 803 - racc. n. 600), Nadir S.r.l. (già Nadir s.a.s. di Di Maio Annamaria & C.) ha stipulato con Banca di Credito Popolare S.C.p.A. un contratto di mutuo chirografario della durata di 84 mesi per un importo complessivo pari a euro 1.750.000,00, finalizzato all'aggiudicazione tramite asta giudiziaria di una farmacia nel comune di San Giorgio a Cremano (NA). Tale mutuo chirografario è assistito da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente e dal Socio Fondatore per un ammontare pari all'importo erogato, nonché da un pegno avente ad oggetto le quote di Nadir S.r.l.

2.13 Contratto di finanziamento stipulato in data 21 giugno 2018 tra Kali S.r.l. con socio unico e Mediocredito Italiano S.p.A.

In data 21 giugno 2018, con atto a rogito del dott. Salvatore Di Martino, Notaio in Castellammare di Stabia (rep. n. 194533 - racc. n. 23341), Kali S.r.l. con socio unico ("Kali") – le cui quote sono state oggetto di trasferimento in sede di scissione parziale e proporzionale dell'Emittente in favore della società beneficiaria Maior Group – ha stipulato con Mediocredito Italiano S.p.A. un contratto di finanziamento della durata di 120 mesi per un importo complessivo pari a euro 3.800.000,00, finalizzato all'aggiudicazione tramite asta giudiziaria di una farmacia nel comune di San Giorgio a Cremano (NA). Tale finanziamento è assistito da ipoteca concessa da Kali e iscritta per euro 6.650.000,00 su un complesso immobiliare di proprietà della società finanziata, la cessione di alcuni crediti nonché da una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente per un ammontare pari alla metà, come di volta in volta dovuto alla banca finanziatrice, del capitale residuo.

3. ALTRE CONVENZIONI ED ACCORDI

3.1 *Directorship agreement* tra l'Emittente e il dott. Antonio Scala sottoscritto in data 16 luglio 2019

In data 16 luglio 2019, la Società ha sottoscritto con il dott. Antonio Scala, nella sua qualità di consigliere ed amministratore delegato, un *directorship agreement* avente ad oggetto la disciplina del rapporto organico instaurato con la Società ed il Gruppo.

In particolare, l'accordo ha durata sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2021 e prevede l'impegno reciproco, del dott. Scala, a ricoprire la carica di cui sopra e, dell'Emittente, a riconfermarlo eventualmente di volta in volta sino alla menzionata data di scadenza.

L'accordo prevede l'attribuzione di un emolumento per la carica di consigliere ed amministratore delegato di complessivi euro 180.000,00 lordi annui, di cui massimi euro 80.000,00 collegati al raggiungimento di obiettivi di *performance* rispetto al *budget* annuale identificato in un livello minimo di Ebitda (al livello del bilancio consolidato dell'Emittente).

Il *directorship agreement* prevede usuali eventi di *bad leaver*, *leaver* o *good leaver* che determinano l'anticipata cessazione della carica, con indicazione delle relative indennità di anticipata cessazione. L'accordo prevede altresì impegni di non concorrenza anche postumi alla cessazione del rapporto organico ed in particolare, *inter alia*, l'impegno *(i)* ad esercitare la carica in via esclusiva per l'intera durata dell'accordo, salva espressa autorizzazione da parte di Shedir Pharma Group a svolgere attività in favore di soggetti terzi, *(ii)* ad osservare un patto di non concorrenza ai sensi dell'art. 2596 del Codice Civile nel territorio italiano e spagnolo e per una durata massima di a 36 mesi dalla cessazione della carica al verificarsi di ipotesi di *bad leaver* o *leaver*, *(iii)* a non porre in essere condotte atte a sviare la clientela e/o a stornare dipendenti della Società, nonché *(iv)* a mantenere strettamente riservato sia il contenuto dell'accordo di *directorship*, sia le informazioni riservate acquisite durante l'espletamento dell'incarico, anche successivamente alla cessazione dello stesso.

1. RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI

Il Documento di Ammissione non contiene pareri o relazioni di esperti.

2. ATTESTAZIONE IN MERITO ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da fonti terze solo ove espressamente indicato. In relazione a tali ultime informazioni l'Emittente conferma che le medesime sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi Paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

PARTE XVIII – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si riportano nella tabella che segue le principali informazioni alla data del Documento di Ammissione riguardanti le partecipazioni detenute dall'Emittente in altre società.

Società	% interessenza nel capitale sociale	Valore nominale della partecipazione (€)
Shedir Pharma S.r.l. Unipersonale	100%	4.300.000,00
Neilos S.r.l.	98%	993.159,00
Adhara S.r.l. Ricerca e Comunicazione Unipersonale	100%	25.140,00
Bluadhara S.r.l.	100%	35.000,00
Dymalife Pharmaceutical S.r.l.	100%	1.450.000,00
Dymalife Research S.r.l.	100%	10.000,00
Shedir Farmaceutica España SL	100%	76.130,00

Per ulteriori informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e delle società controllate e partecipate dall'Emittente stesso si veda la Sezione Prima, Parte VII, Capitoli 1 e 2 del Documento di Ammissione. Per informazioni sulle attività delle società partecipate dall'Emittente si veda altresì Sezione Prima, Parte VII, Capitolo 2.

SEZIONE SECONDA

1. RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Parte I, Paragrafo 1, del Documento di Ammissione.

2. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

L'Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Parte I, Paragrafo 2 del Documento di Ammissione.

PARTE II – FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei “*Fattori di rischio*” relativi all’Emittente ed al Gruppo nonché al settore in cui l’Emittente ed il Gruppo operano ed all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie, si rinvia alla Sezione Prima, Parte IV del Documento di Ammissione.

1. DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Gli amministratori, dopo aver svolto tutte le necessarie ed approfondite indagini, sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta nelle Raccomandazioni “*ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive*” del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005), ritengono che il capitale circolante a disposizione dell’Emittente e del Gruppo sia sufficiente per le esigenze attuali, intendendosi per tali quelle relative ad almeno 12 mesi dalla Data di Ammissione.

2. RAGIONI DELL’OFFERTA ED IMPIEGO DEI PROVENTI

L’operazione è finalizzata all’ammissione alla negoziazione delle Azioni su AIM Italia con l’obiettivo di ottenere maggiore visibilità sul mercato nazionale ed internazionale nonché nuove risorse finanziarie. I proventi derivanti dall’Offerta saranno utilizzati al fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo e di supportare gli obiettivi di crescita e sviluppo così come la realizzazione dei programmi futuri e strategie descritti nella Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 1, Paragrafo 1.6 del Documento di Ammissione.

PARTE IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

1. DESCRIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

1.1 Tipo e classe degli strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta l'Ammissione sono Azioni Ordinarie.

Le Azioni Ordinarie sono prive del valore nominale ed hanno il codice ISIN (*International Security Identification Number*) IT0005379620.

1.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono emessi

Le Azioni sono emesse in base alla legge italiana.

1.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni della Società sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale e a godimento regolare. Esse sono assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli.

1.4 Valuta degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in "euro".

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

Le Azioni sono indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a 1 voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e dello Statuto.

Le Azioni, nei casi e nei modi disciplinati dalla legge e dallo Statuto Sociale, conferiscono un diritto di opzione a favore dei soci per la sottoscrizione di nuove Azioni emesse dalla Società, salvi casi di sua esclusione.

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'assemblea stessa. Il pagamento dei dividendi avviene nei modi e nei termini fissati dalla deliberazione assembleare che dispone la distribuzione degli utili stessi. Inoltre, si segnala che, pur non avendo assunto alcuna formale deliberazione in merito, l'Emittente non prevede nella propria politica di dividendi la distribuzione di utili per un periodo di almeno 24 mesi successivo alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società su AIM Italia.

In caso di liquidazione, le Azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge. Non esistono altre categorie di azioni né diritti preferenziali abbinati alle stesse.

Il diritto ai dividendi si prescrive nei modi e nei tempi di legge, entro un quinquennio dalla data in cui sono divenuti esigibili a favore della società.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche statutarie delle Azioni, si veda Sezione Prima, Parte XV, Capitolo 2.

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

Per informazioni in merito alle delibere dell'assemblea dell'Emittente relative all'emissione delle Azioni si rinvia alla Sezione Prima, Parte XV, Capitolo 1, Paragrafo 1.6 del Documento di Ammissione.

L'Offerta è stata realizzata mediante un collocamento privato da effettuarsi in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 6 delle Linee Guida del Regolamento Emittenti AIM, i cui destinatari sono stati: (i) "investitori qualificati", quali definiti dagli artt. 100 del TUF, 34-ter del Regolamento Emittenti e 35 del Regolamento Intermediari nonché investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1993 ovvero altri soggetti nello spazio economico europeo (SEE), esclusa l'Italia, che siano "investitori qualificati / istituzionali" ai sensi dell'articolo 2(1)(e) della

Direttiva 2003/71/CE e sue modifiche ed integrazioni (e in ogni caso con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di un'autorizzazione delle competenti autorità) e (ii) ad altre categorie di investitori, con modalità tali per quantità dell'Offerta e qualità dei destinatari della stessa da rientrare nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dalle sopra menzionate disposizioni e delle equivalenti disposizioni di legge e regolamentari applicabili all'estero, con conseguente esclusione dalla pubblicazione di un prospetto informativo, e segnatamente, con un taglio minimo di sottoscrizione non inferiore ad euro 100.000,00 per ciascun investitore.

A tali fini, la Società ha conferito a BPER l'incarico di intermediario, ai sensi dell'articolo 6 della Parte II delle Linee Guida del Regolamento Emittenti AIM, e di Nominated Adviser, Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner. Inoltre, la Società ha altresì attribuito a Banca Akros l'incarico di Specialist, Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner.

La pubblicazione dei risultati dell'Offerta, ivi incluso il numero delle Azioni assegnate e sottoscritte, sarà effettuata dalla Società mediante apposito comunicato stampa.

L'approvazione del progetto di quotazione e la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia è stata deliberata dall'assemblea dell'Emittente in data 17 giugno 2019 e – per le modalità operative – nel corso della conseguente riunione del consiglio di amministrazione in data 3 luglio 2019, con successiva fissazione del prezzo puntuale di sottoscrizione delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale in data 16 luglio 2019.

1.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Dietro pagamento del relativo prezzo di sottoscrizione, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto entro la data di inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli.

1.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Lo Statuto Sociale non prevede limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

Per ulteriori informazioni sugli impegni contrattuali di *lock-up* assunti dal Socio Fondatore e dall'Emittente, si veda Sezione Seconda, Parte V, Capitolo 2, del Documento di Ammissione.

1.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto residuale

Poiché la Società non è società con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani ad essa non si applicano le disposizioni di cui agli artt. 105 e seguenti del Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie.

L'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dall'Ammissione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie – articoli 106, 108, 109 e 111 del Testo Unico della Finanza – e in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti – articolo 120 del Testo Unico della Finanza – (anche con riferimento ai regolamenti CONSOB di attuazione e agli orientamenti espressi da CONSOB in materia anche quali richiamati dal Regolamento Emittenti AIM Italia, inclusa la redazione a cura della Società del "comunicato dell'emittente"). Le norme del Testo Unico della Finanza e dei regolamenti CONSOB di attuazione trovano applicazione, tra l'altro, con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale (anche a seguito di eventuale maggiorazione dei diritti di voto), ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente a oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto.

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 11 dello Statuto disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.shedirpharma.com, nonché, alla Sezione Prima, Parte XV, Capitolo 2.

1.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari dell'Emittente

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

2. REGIME FISCALE

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

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, rappresenta una mera introduzione alla materia basata sulla legislazione in vigore alla Data del Documento di Ammissione, oltre che sulla prassi pubblicata a tale data, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche aventi effetti retroattivi. In particolare, l'approvazione di provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe incidere sul regime tributario delle Azioni quale descritto nei seguenti paragrafi. Allorché si verifichi tale eventualità, l'Emittente non provvederà ad aggiornare i paragrafi interessati per dare conto delle modifiche intervenute, anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni ivi contenute non risultassero più valide.

Quanto segue non intende rappresentare un'analisi esaustiva e completa di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni.

Gli investitori sono, quindi, tenuti a rivolgersi ai propri consulenti al fine di individuare il regime tributario rilevante con riferimento all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite a titolo di distribuzione sulle Azioni (utili o riserve). In particolare, i soggetti non residenti in Italia sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

2.1 Definizioni

Ai fini del presente Capitolo 2 (*"Regime fiscale"*), i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"Cessione di Partecipazioni Qualificate": cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si ha riguardo alle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al patrimonio potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni.

"Cessione di Partecipazioni Non Qualificate": cessione a titolo oneroso di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalle Cessioni di Partecipazioni Qualificate.

"Partecipazioni Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati rappresentate da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

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

2.2 Regime transitorio

Si ritiene opportuno sottolineare, in via preliminare, che l'art. 1, commi da 999 a 1006, della Legge 27 dicembre 2017, n. 205 (la **"Legge di Stabilità 2018"**), ha uniformato il trattamento dei dividendi e delle plusvalenze relative a Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa a quello delle Partecipazioni Non Qualificate.

In estrema sintesi, tale assimilazione è stata attuata attraverso l'estensione del regime fiscale relativo ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalla cessione delle Partecipazioni Non Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa, basato sull'applicazione della ritenuta a titolo di imposta e/o della imposta sostitutiva del 26%, anche ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalla cessione delle Partecipazioni Qualificate.

Tuttavia, per quanto riguarda i dividendi, va tenuto conto che, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018, le distribuzioni di utili derivanti da Partecipazioni Qualificate deliberate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022 e formatesi con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 continuano ad essere soggette al regime previgente previsto dal D.M. 26 maggio 2017.

In altri termini, con riferimento alle Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa, solo gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 saranno assoggettati al nuovo regime fiscale, con conseguente applicazione della ritenuta a titolo di imposta pari al 26%; diversamente, gli utili prodotti fino

all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione sia deliberata entro il 31 dicembre 2022, rimangono assoggettati al regime previgente, con conseguente concorso dei medesimi utili alla formazione del reddito complessivo del socio percettore secondo le seguenti misure:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se si riferiscono ad utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017.

Tale disposizione transitoria deve, inoltre, essere coordinata con la previsione di cui all'art. 1, comma 4 del D.M. 26 maggio 2017, che stabilisce che, a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Tale presunzione va ulteriormente coordinata con quanto prevede l'art. 47, comma 1, del TUIR relativamente all'eventuale distribuzione di riserve di capitale in luogo dell'utile di esercizio o di riserve di utili formatesi in esercizi precedenti.

In definitiva, per effetto del regime transitorio sopra delineato, i dividendi relativi a Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa sono soggetti al seguente trattamento fiscale:

- se formati da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti con delibere assunte fino al 31 dicembre 2022, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le differenti percentuali di concorrenza al reddito imponibile (40% - 49,72% - 58,14%) in ragione della data di formazione degli utili, secondo il criterio di consumazione delle riserve "FIFO", (*First In First Out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente;
- se formati da utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e, in ogni caso, se distribuiti con delibere assunte successivamente al 31 dicembre 2022, risultano soggetti alla ritenuta a titolo di imposta pari al 26% introdotta dalla Legge di Stabilità 2018.

2.3 Regime fiscale dei dividendi

Gli utili distribuiti sulle Azioni saranno soggetti al regime tributario ordinariamente applicabile agli utili distribuiti da società per azioni residenti in Italia ai fini fiscali.

I seguenti regimi tributari trovano applicazione in relazione alle diverse categorie di percettori

(A) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali su azioni detenute fuori dall'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (il "**Sistema Monte Titoli**") (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter del DPR n. 600 del 19 settembre 1973 (il "**D.P.R. 600/1973**") e art. 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66 (il "**Decreto Legge 66/2014**"). Non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare tali dividendi nella propria dichiarazione dei redditi.

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

Tale modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni di società italiane negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni oggetto dell'Offerta.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (la "**Legge 232/2016**"), i dividendi (relativi a partecipazioni diverse da quelle qualificate, tenendo conto, a tal fine, anche delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto posseduti dai familiari della persona fisica di cui al comma 5 dell'art. 5 del TUIR o enti da loro direttamente o indirettamente controllati ex numeri 1) e 2) del primo comma dell'art. 2359 cod. civ.) corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale, c.d. "**PIR**") che possiedono i requisiti di cui al comma 100 del citato articolo 1, sono esenti da imposizione. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Come evidenziato nella parte iniziale del presente Paragrafo (A), per effetto delle modifiche introdotte all'art. 47 comma 1 del TUIR, e all'art. 27 del D.P.R. 600/1973 dal comma 1003 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018, anche le distribuzioni di utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e deliberate dall'1° gennaio 2018 a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti a Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad imposta sostitutiva pari al 26%.

Tale imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973, è applicata con le stesse modalità sopra illustrate con riferimento ai dividendi afferenti Partecipazioni Non Qualificate (i.e. applicazione dell'imposta sostitutiva da parte dei soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al Sistema Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia dai soggetti – depositari - non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli).

Diversamente, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018, i dividendi afferenti Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa e derivanti da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione risulta deliberata precedentemente al 31 dicembre 2022, continuano a concorrere parzialmente alla formazione del reddito imponibile in applicazione delle disposizioni di cui al D.M. 25 maggio 2017 secondo le seguenti percentuali di imponibilità:

- 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% per utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se si riferiscono ad utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017.

Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

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

Per effetto delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della L. 205/2017 all'art. 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D.lgs. 461/1997**"), i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti sia a Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva all'atto della distribuzione e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare all'imposta sostitutiva del 26% prevista dal combinato disposto di cui agli artt. 7, comma 4, D.lgs. 461/1997 e 3, comma 1 del Decreto Legge n. 66/2014. Tale imposta è applicata dal gestore.

Con riferimento alle Partecipazioni Qualificate, giusto il regime transitorio illustrato in premessa di cui al comma 1006 dell'art.1 della L. 205/2017, l'inclusione dei dividendi nell'ambito del risultato maturato da tassare con imposta sostitutiva pari al 26% trova applicazione con riferimento ai dividendi percepiti dall'1 gennaio 2018 e formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017; diversamente gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti entro il 31 dicembre 2022, come illustrato nel paragrafo precedente, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72% e 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "FIFO", (*First In First Out*) di cui al D.M. 26 maggio 2017, con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente.

(C) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni nell'esercizio di un'attività di impresa

Il regime dei dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esercenti attività di impresa non ha subito modifiche a seguito della riforma del regime impositivo dei redditi di capitale introdotto dalla Legge di Stabilità 2018.

Pertanto, indipendentemente dalla partecipazione detenuta, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione ad azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio. Il D.M. 26 maggio 2017 ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 58,14%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione delle precedenti percentuali di concorso alla formazione del reddito, pari al 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e al 49,72% per utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

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

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché certi trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

Soggetti IRPEF

Le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al:

- 40% per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% per utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se si riferiscono ad utili prodotti a partire dall'esercizio in corso al 31 dicembre 2017.

Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

I dividendi pagati alle società semplici hanno sempre seguito il medesimo regime tributario descritto con riguardo alla distribuzione di dividendi in favore delle società in nome collettivo e in accomandita semplice.

Soggetti IRES

Le distribuzioni a favore di soggetti IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente (soggetto ad aliquota ordinaria IRES pari al 24%, eccezion fatta per la Banca d'Italia e gli enti creditizi e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 – escluse le società di gestione dei fondi comuni d'investimento di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 – a cui è applicata un'addizionale IRES di 3,5 punti percentuali, per una tassazione IRES complessiva pari al 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (*held for trading*) da soggetti che applicano i Principi Contabili Internazionali.

Per alcuni tipi di società (quali ad esempio banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione *etc.*) ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta assoggettato ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(E) Enti di cui all'articolo 73), comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono integralmente a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES. Tale concorso integrale alla determinazione del reddito imponibile IRES dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali è stato introdotto dal D.M. 26 maggio 2017, a seguito della riduzione della aliquota IRES al 24%, nell'intento di equiparare la tassazione dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali a quelli delle persone fisiche e trova applicazione, giusto il disposto di cui all'art. 1, comma 3, dello stesso D.M. 26 maggio 2017, con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Diversamente, le distribuzioni di utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016 concorrono alla determinazione del reddito imponibile IRES degli enti non commerciali percettori secondo la percentuale di imponibilità del 77,14%, introdotta dall'art. 1, comma 655, Legge 23 dicembre 2014 n. 190, pubblicata in G.U. il 29 dicembre 2014 (in precedenza la quota imponibile era il 5%).

(F) Soggetti esenti da IRES

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

Tale imposta sostitutiva non è, invece, applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, del TUIR (organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

(G) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

I dividendi percepiti da: (i) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ("D.lgs. 252/2005"); e (ii) organismi di investimento collettivo del risparmio ("O.I.C.R.") istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili) ("O.I.C.R. Immobiliari") non sono soggetti a ritenuta alla fonte, né ad imposta sostitutiva.

In capo ai suddetti fondi pensione, i dividendi concorrono, secondo le regole ordinarie, alla formazione del risultato netto di gestione maturato in ciascun periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

A decorrere dall'1 gennaio 2017, per i fondi pensione in esame, l'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252/2005. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le Azioni siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di cinque anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato ("Fondi Lussemburghesi Storici"), sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR, e gli utili percepiti da tali organismi non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi. Sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in sede di riscatto, rimborso, o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies* del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

(H) O.I.C.R. Immobiliari

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, (il "Decreto 351") convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14 della Legge 25 gennaio 1994 n. 86

(la “**Legge 86**”) e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d’imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

I proventi distribuiti ai partecipanti dei fondi comuni di investimento immobiliare sono, in linea generale, assoggettati ad una ritenuta alla fonte pari al 26%, applicata a titolo di acconto o di imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente), con esclusione dei proventi percepiti da determinati soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l’amministrazione finanziaria italiana.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell’organismo di investimento.

Ai sensi dell’art. 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014, n. 44 e del relativo Decreto Ministeriale 5 marzo 2015, n. 30, il regime fiscale sopra descritto si applica anche alle Società di Investimento a Capitale Fisso che investono in beni immobili nelle misure indicate dalle disposizioni civilistiche (“**S.I.C.A.F. Immobiliari**”), di cui alla lettera *i-bis*) dell’art. 1, comma 1 del TUF (Agenzia delle Entrate, Circolare n. 21/E del 10 luglio 2014).

(I) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengano la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie (aliquota IRES del 24%, eccezione fatta per la Banca d’Italia e gli enti creditizi e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 – escluse le società di gestione dei fondi comuni d’investimento di cui al Testo Unico – a cui è applicata un’addizionale IRES di 3,5 punti percentuali) nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l’intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i Principi Contabili Internazionali.

Per alcuni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazioni, ecc.) ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono per il 50% del loro ammontare a formare anche il relativo valore della produzione netta assoggettato ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

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

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell’art. 27-ter del D.P.R. 600/1973 e dell’art. 3 del Decreto Legge 66/2014.

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

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% in relazione ai dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3, dell’art. 27 del D.P.R. 600/1973 e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell’Unione Europea ovvero in Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio Economico Europeo, indicati nel comma 3-ter dell’art. 27 del D.P.R. 600/1973, di cui si dirà oltre, hanno diritto, a fronte di un’istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso – fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell’art. 27-bis del D.P.R. 600/1973 – dell’imposta che dimostrino di aver pagato all’estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell’ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine, i soggetti presso cui le Azioni sono depositate, ovvero il loro rappresentante fiscale nel caso di intermediari non residenti, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013 (prot. n. 2013/84404), dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente, ove applicabile) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Tale attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione Finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti *(i)* fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del Decreto Legislativo 1 aprile 1996, n. 239, come aggiornato e modificato, ed *(ii)* ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,2%. Con riguardo al requisito *sub* (i), si ricorda che si deve fare riferimento al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,2% sono infatti quelli inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,2%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-*bis* del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990 (c.d. direttiva "madre-figlia") poi rifiuta nella Direttiva n. 2011/96/UE del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società *(a)* che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 2011/96/UE, *(b)* che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, *(c)* che è soggetta, nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e *(d)* che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre *(i)* una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti indicati alle lettere *(a)*, *(b)* e *(c)*, nonché *(ii)* una dichiarazione che attesti la sussistenza delle condizioni richieste per l'applicazione dell'art. 27-*bis* citato, incluso il requisito indicato alla lettera *(d)*, redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013 (prot. n. 2013/84404). Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle

azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata.

La predetta Direttiva n. 2011/96/UE è stata modificata con la Direttiva n. 2015/121/UE del 27 gennaio 2015, al fine di introdurre una disposizione antielusiva, ai sensi della quale le autorità fiscali di ciascuno Stato membro dell'Unione Europea hanno il potere di disconoscere l'esenzione da ritenuta prevista dalla Direttiva nel caso in cui si ravvisi "... (a) una costruzione o (b) una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti". A tali fini "... una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica" (cfr. par. 2 e 3 del nuovo art. 1 della predetta Direttiva). Ai sensi del comma 5, dell'art. 27-bis, D.P.R. 600/1973, la citata Direttiva UE n. 2015/121/UE "È attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione dell'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000, n. 212", recante la disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del Decreto Legislativo 1 aprile 1996, n. 239, come di volta in volta modificato, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta nell'11% del relativo ammontare. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, comma 95, Legge 232/2016, la ritenuta sui dividendi (articolo 27 del D.P.R. 600/1973) e l'imposta sostitutiva sugli utili derivanti da azioni in deposito accentrato presso la Monte Titoli (articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973) non si applicano agli utili corrisposti ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo derivanti dagli investimenti qualificati di cui al comma 89 del citato articolo 1 fino al 5% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni. I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

2.4 Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR

I regimi fiscali descritti nel presente Paragrafo trovano in principio applicazione alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di recesso, esclusione, riscatto e riduzione del capitale esuberante o di liquidazione anche concorsuale – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR, vale a dire, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (le "Riserve di Capitale").

Al riguardo, merita precisare che l'art. 47, comma 1, del TUIR introduce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili laddove statuisce che indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono distribuite in via prioritaria le riserve costituite con utili e le riserve diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). In presenza e fino a capienza di tali riserve (cosiddette riserve di utili), le somme distribuite si qualificano quali dividendi e rimangono soggette al regime descritto nei paragrafi che precedono.

(A) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali non esercenti attività d'impresa

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione dell'amministrazione finanziaria italiana, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto nei paragrafi precedenti per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "*risparmio gestito*" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997.

(B) Persone fisiche che detengono azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali.

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (senza considerare la quota di essi che è stata accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime descritto nei paragrafi precedenti per i dividendi.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo.

(C) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

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

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani, soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di cinque anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252/2005. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le Azioni siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di cinque anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia e dai Fondi Lussemburghesi Storici, soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari), a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero, invece, scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR.

(E) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 351/2001, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai relativi investitori non istituzionali e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia degli stessi investitori istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(F) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

(G) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

(H) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

2.5 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle Azioni

Il presente paragrafo riassume il regime fiscale applicabile alle plusvalenze/minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle Azioni dell'Emittente, declinato in funzione delle diverse tipologie di soggetti che deterranno le Azioni dell'Emittente.

(A) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

In forza delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018 all'art. 68 del TUIR, e agli artt. 5, 6 e 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997, il regime impositivo previsto per i redditi diversi derivanti dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate è stato esteso anche con riferimento ai redditi diversi conseguiti per effetto di cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019.

Pertanto, a seguito di tali modifiche, le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, sia che derivino dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate che dalla cessione di Partecipazioni Qualificate, risultano sempre assoggettate all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 26%. Sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Non Qualificate, sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Qualificate il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi

Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espone in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione fino a concorrenza delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 999 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018 all'art. 68, comma 5 del TUIR e al comma 2 dell'art. 5 del Decreto Legislativo n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito indicati nei successivi paragrafi.

"Regime del risparmio amministrato" (opzionale)

Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del Decreto Legislativo 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime,

l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata.

Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di altro rapporto di risparmio amministrato, intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero portate in deduzione in sede di dichiarazione dei redditi. Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018 all'art. 6, comma 1, del Decreto Legislativo n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative, le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

“Regime del risparmio gestito” (opzionale)

Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Per effetto delle modifiche di cui al comma 1002 dell'art. 1 della Legge di Stabilità 2018, nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative sia a Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente paragrafo “*Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi*”. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(B) Persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

Laddove siano soddisfatte le condizioni descritte ai punti (i), (ii), (iii) e (iv) del paragrafo seguente, le plusvalenze sulle Azioni detenute da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale (c.d. regime di *participation exemption*).

In particolare, per le persone fisiche la misura di imponibilità parziale è fissata al 58,14% del relativo ammontare e questo alla luce dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto dall'art. 2, comma 2 del D.M. 26 maggio 2017, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2018. Diversamente, ai sensi dell'art. 2, comma 3 del D.M. 26 maggio 2017 la predetta rideterminazione delle percentuali di imposizione delle plusvalenze su partecipazioni al 58,14%, non si applica ai soggetti di cui all'art. 5 del TUIR. Pertanto per le società in nome collettivo e per le società in accomandita semplice che beneficiano del c.d. regime di *participation exemption* continua a trovare applicazione la previgente percentuale di imponibilità pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (i), (ii), (iii) e (iv) del paragrafo seguente sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Ove non siano soddisfatte condizioni descritte ai punti (i), (ii), (iii) e (iv) del paragrafo seguente, le plusvalenze e minusvalenze concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

(C) Società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il c.d. regime di *participation exemption*), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- i. ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- ii. classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso (per i soggetti che redigono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione);
- iii. residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli che beneficiano di un regime fiscale privilegiato, individuati in base ai criteri di cui all'art. 167, comma 4, del TUIR (vale a dire, uno Stato o territorio con un regime fiscale, anche speciale, con un livello nominale di tassazione inferiore al 50% di quello applicabile in Italia) o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b) dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato;
- iv. esercizio di un'impresa commerciale, secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR, da parte della società partecipata; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (iii) e (iv) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

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

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relativi ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione: (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali.

Con riferimento ai soggetti che redigono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali, per le azioni possedute per un periodo inferiore a 12 mesi, in relazione alle quali risultano integrati gli altri requisiti di cui ai precedenti punti (ii), (iii) e (iv) il costo fiscale è ridotto dei relativi utili percepiti durante il periodo di possesso per la quota di detti utili esclusa dalla formazione del reddito imponibile.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relativi ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate, nella dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 (si consideri che l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e pertanto, ai sensi dell'art. 1 del Decreto Legislativo 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 si intendono riferite all'art. 10-*bis* della Legge n. 212 del 27 luglio 2000, in quanto compatibili).

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a euro 5.000.000,00, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate, nella dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 (posto che l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015, ai sensi dell'art. 1 del Decreto Legislativo 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis*, del D.P.R. 600/1973 si intendono riferite all'art. 10-*bis* della Legge n. 212 del 27 luglio 2000, in quanto compatibili). Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali.

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

(D) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR) e da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa. Si rimanda sul punto, pertanto, a quanto illustrato nel paragrafo (A) che precede.

L'art. 1, comma 88 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per gli enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al Decreto Legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione) e con alcune limitazioni, l'esenzione ai fini dell'imposta sul reddito dei redditi (comprese le plusvalenze) diversi da quelli relativi a partecipazioni qualificate di cui all'art. 67, comma 1, lett. e), del TUIR, generati dagli investimenti qualificati indicati al comma 89 del medesimo art. 1.

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

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di cinque anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le Azioni siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di cinque anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia e da Fondi Lussemburghesi Storici, sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR. Come illustrato in precedenza, sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in sede di riscatto, rimborso, o distribuzione trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies* del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

(F) O.I.C.R. Immobiliari

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del Decreto 269, ed ai sensi dell'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento che non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi distribuiti ai propri partecipanti dai fondi comuni di investimento immobiliare devono, al ricorrere di determinate circostanze, essere assoggettati ad una ritenuta con aliquota del 26%. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(G) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al precedente paragrafo 2.4(C).

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo 2.4(H).

(H) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del Decreto Legislativo 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Salvo l'applicazione della normativa convenzionale se più favorevole, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018, sono soggette all'imposta sostitutiva del 26%, con la possibilità di liquidarla attraverso il regime della dichiarazione o, in alternativa, del risparmio amministrato o gestito.

E' fatta salva l'applicazione delle disposizioni convenzionali recate dai trattati contro le doppie imposizioni conclusi fra l'Italia ed il Paese di residenza del soggetto cedente le Azioni, secondo cui le suddette plusvalenze potrebbero risultare imponibili esclusivamente nel Paese di residenza di quest'ultimo soggetto.

2.6 Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

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

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data del Documento di Ammissione, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a euro 200,00;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a euro 200,00 solo in "caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

2.7 Imposta sulle transazioni finanziarie (“Tobin Tax”)

(A) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'articolo 1, commi da 491 a 500, della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 (la “**Legge di Stabilità 2013**”), ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. “**Tobin Tax**”) applicabile, tra gli altri, ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'articolo 2346 del Codice Civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

L'imposta si applica sui trasferimenti di proprietà delle Azioni conclusi a decorrere dal 1° marzo 2013. Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interpone tra le parti della transazione e acquista le azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'articolo 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del medesimo decreto.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina, per ciascun soggetto passivo, sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente e relative ad un medesimo titolo. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

La Tobin Tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà degli strumenti finanziari, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1° marzo 2013.

L'imposta deve essere versata entro il giorno 16 del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, nonché dai Notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'articolo 23 del D.P.R. 600/1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Sono escluse dall'ambito di applicazione della Tobin Tax i trasferimenti di proprietà degli strumenti finanziari che avvengono a seguito di successione o donazione, le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente, le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'articolo 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359 del Codice Civile, commi 1, n. 1) e 2), e comma 2 e quelli derivanti da

operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'articolo 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di organismi di investimento collettivo del risparmio.

Sono altresì esclusi dall'applicazione dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a euro 500.000.000,00, nonché di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione.

Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di euro 500.000.000,00.

L'imposta non si applica:

- i. ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- ii. ai soggetti, con i quali la società emittente ha stipulato un contratto, che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- iii. ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al Decreto Legislativo 252/2005; e
- iv. alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-*ter* del TUF, e della relativa normativa di attuazione.

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

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

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

(B) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano, relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo (A) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni, sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1 marzo 2013.

Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla CONSOB ai sensi degli articoli 63 e 77-bis del TUF.

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

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto per conto del quale gli ordini sono eseguiti.

2.8 Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 n. 286 del novembre 2006 ("L. 286/2006"), ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo n. 346 del 31 ottobre 1990, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001. Si considerano trasferimenti anche la sostituzione di diritti reali di godimento, la rinuncia a diritti reali o di credito e la costituzione di rendite o pensioni. Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata, salve alcune eccezioni, su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano.

Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(A) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma quarantotto del D.L. 262/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di euro 1.000.000,00 per ciascun beneficiario;
- per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6%, con franchigia pari a euro 100.000,00 per i soli fratelli e sorelle;
- per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8%, senza alcuna franchigia.

(B) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma quarantanove del Decreto Legge 262/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di euro 1.000.000,00 per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota del 6%, con franchigia pari a euro 100.000,00 per i soli fratelli e sorelle;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota dell'8% senza alcuna franchigia.

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle donazioni o sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore dei beni o diritti trasferiti che supera l'ammontare di euro 1.500.000,00.

1. INFORMAZIONI SUI SOGGETTI CHE OFFRONO IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI

Non vi sono possessori di Azioni Ordinarie che procedono alla vendita; le Azioni sono offerte esclusivamente in sottoscrizione da parte dell'Emittente.

2. ACCORDI DI LOCK-UP

Il Socio Fondatore ha assunto nei confronti del Nomad e di Banca Akros l'impegno irrevocabile a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le Azioni dallo stesso detenute nella Società, a non concedere opzioni, diritti od opzioni per l'acquisto o lo scambio delle Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Nomad e di Banca Akros, che non sarà irragionevolmente negato previa motivata e dettagliata richiesta in tal senso, secondo le seguenti modalità:

- per quanto concerne n. 400.000 Azioni dal Socio Fondatore fino al 31 dicembre 2019;
- per quanto concerne le rimanenti Azioni detenute dal Socio Fondatore, per i 24 mesi successivi all'inizio delle negoziazioni delle Azioni stesse.

Inoltre, il Socio Fondatore e l'Emittente si sono altresì impegnati, per i 24 mesi successivi all'inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostruire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente o nei casi di aumenti di capitale offerti in opzione a tutti gli azionisti) o di emissione di obbligazioni convertibili, *warrant* ovvero altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare Azioni, senza il preventivo consenso scritto del Nomad e di Banca Akros, che non sarà irragionevolmente negato previa motivata e dettagliata richiesta in tal senso. Le predette disposizioni non si applicano, a partire dalla data di approvazione del progetto di bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2019, in caso di aumenti di capitale riservati in danaro o a fronte di conferimenti in natura ad un prezzo non inferiore al prezzo di collocamento delle Azioni in sede di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia.

Gli impegni che precedono non si applicano in caso di operazioni di disposizioni derivanti da norme inderogabili di legge e/o regolamentari, da ordini da parte dell'autorità giudiziaria, in caso successione *mortis causa* nonché in caso di adesione ad un'eventuale offerta pubblica di acquisto o scambio promossa sulle Azioni e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società, così come in relazione agli eventuali accordi con l'operatore specialista della Società e all'accensione di finanziamenti c.d. "*lombard*" per un nozionale non superiore ad euro 5.000.000,00.

Gli impegni di *lock-up* di cui sopra hanno ad oggetto il 100% delle Azioni possedute dal Socio Fondatore alla data del provvedimento di Ammissione alle negoziazioni rilasciato da Borsa Italiana ai termini e alle condizioni sopra descritte.

3. ACCORDI DI LOCK-IN

Non applicabile.

PARTE VI – SPESE LEGATE ALL’AMMISSIONE E ALL’OFFERTA

1. PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’AMMISSIONE

Si stima che le spese relative al processo di Ammissione ed all’Offerta, ivi incluse le commissioni spettanti a BPER e a Banca Akros, quali Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner, potrebbero ammontare a circa euro 1,7 milioni e saranno sostenute direttamente dall’Emittente.

Per informazioni sulla destinazione dei proventi dell’Offerta, si rinvia alla Sezione Seconda, Parte III, Capitolo 2 del Documento di Ammissione.

1. AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

L'Aumento di Capitale è stato offerto in sottoscrizione a terzi al prezzo di collocamento di euro 7,00 per ciascuna Azione.

Pertanto, assumendo l'integrale sottoscrizione del predetto Aumento di Capitale, il Socio Fondatore vedrà la propria partecipazione diluita in misura pari al 12,50% circa.

Inoltre, nel caso in cui, oltre all'integrale sottoscrizione del predetto Aumento di Capitale, venisse esercitata integralmente L'opzione Greenshoe da parte dei Joint Global Coordinator, il Socio Fondatore vedrà la propria partecipazione diluita in misura pari al 14,11% circa.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Parte XIII, Capitolo 1.

2. EFFETTI DILUITIVI IN CASO DI MANCATA SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA

Non applicabile.

PARTE VIII – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

1. CONSULENTI

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

Soggetto	Ruolo
Shedir Pharma Group S.p.A.	Emittente
BPER Banca S.p.A.	<i>Nominated Adviser</i>
BPER Banca S.p.A.	<i>Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>
Banca Akros S.p.A.	<i>Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>
Banca Akros S.p.A.	<i>Specialist</i>
Simmons & Simmons LLP	Consulente legale dell'Emittente
Dentons Europe Studio Legale Tributario	Consulente legale dei <i>Joint Global Coordinator</i>
PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società di Revisione
UBS Europe SE – Italian Branch	Consulente finanziario
Starclex - Studio Legale Associato Guglielmetti	Consulente legale per la <i>governance</i>
Epyon Audit S.r.l.	Consulente incaricato per la circolettatura dei dati <i>extra-contabili</i>
Reply Consulting S.r.l.	Consulente incaricato del rilascio dell'attestazione sul sistema di controllo di gestione
Boldrini Pesaresi & Associati	Consulente fiscale

2. INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA SEZIONE SECONDA SOTTOPOSTE A REVISIONE O REVISIONE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle di cui alla Sezione Prima del presente Documento di Ammissione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

3. PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVII, Capitolo 1 del Documento di Ammissione.

4. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVII, Capitolo 2 del Documento di Ammissione.

INDICE DEGLI ALLEGATI

- Bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 dicembre 2017 e 2018, redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, inclusivo della relazione della Società di Revisione;
- Bilancio *carve-out* di Gruppo al 31 marzo 2019, redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, inclusivo della relazione della Società di Revisione.