



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
FULLSIX S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 125-TER DEL D.LGS. 24
FEBBRAIO 1998 n. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E DELL'ARTICOLO 72
E ALLEGATO 3A DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA
CONSOB 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI
ALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
CONVOCATA PER I GIORNI
4 NOVEMBRE 2014 E 5 NOVEMBRE 2014**



FullSix S.p.A.

Sede in Milano, Viale del Ghisallo 20

Codice Fiscale/ Partita Iva 09092330159

Iscritta al n. 09092330159 del Registro delle Imprese di Milano

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI FULLSIX S.P.A. - REDATTA AI SENSI AI SENSI DELL'ARTICOLO 125-TER DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 n. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E AI SENSI DELL'ARTICOLO 72 E IN CONFORMITÀ DELL'ALLEGATO 3A DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO - IN MERITO ALLE PROPOSTE CONCERNENTI I PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI FULLSIX S.P.A. CONVOCATA PER IL GIORNO 4 NOVEMBRE 2014, IN PRIMA CONVOCAZIONE, E PER IL GIORNO 5 NOVEMBRE 2014, IN SECONDA CONVOCAZIONE.

* * * *

La presente relazione (la "**Relazione**") è redatta ai sensi ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento concernente la disciplina degli emittenti adottato da CONSOB con delibera 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "**Regolamento Emittenti**"), in virtù della convocazione dell'assemblea di FullSix S.p.A. ("**FullSix S.p.A.**" o la "**Società**") fissata, in sede straordinaria, per il giorno 4 novembre 2014 alle ore 11.00 presso la sede sociale, Viale del Ghisallo n. 20 in Milano, ed, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 5 novembre 2014, alle ore 13.00 stesso luogo, per discutere e assumere le deliberazioni inerenti e conseguenti alle materie del seguente:

Ordine del Giorno

Aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 1.677.347,00, mediante emissione di massime n. 3.354.694 nuove azioni ordinarie, da offrire in opzione agli azionisti della società FullSix S.p.A., ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, c.c.

La presente relazione viene inviata a CONSOB e Borsa Italiana S.p.A. e messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet della Società (<http://www.fullsix.it>) nei termini di legge.

* * * *

1. PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE

1.1 Motivazione dell'aumento di capitale

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocato in sede straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione un'operazione di aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, riservato in sottoscrizione ai soci, avente ad oggetto massime n. 3.354.694 nuove azioni ordinarie, le quali saranno offerte agli azionisti della società FullSix S.p.A. in ragione di 3 (tre) nuove azioni ogni 10 (dieci) azioni possedute, al prezzo di euro 1,49 ciascuna, di cui euro 0,99 a titolo di sovrapprezzo (di seguito "**Aumento in Opzione**").

L'ammontare dell'Aumento in Opzione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione tenendo conto delle seguenti motivazioni:

- la possibilità di accedere alla procedura semplificata di cui all'art. 34-ter Regolamento Emissioni;
- la congruità dell'ammontare con il riequilibrio finanziario della FullSix S.p.A. e del Gruppo;
- la compatibilità dell'ammontare richiesto con eventuali operazioni a supporto dello sviluppo del Gruppo anche in virtù della strategia di crescita per linee esterne perseguita nell'ultimo biennio.

Infatti, la rilevante crescita del fatturato degli ultimi esercizi non è avvenuta in modo lineare, ma secondo un andamento discontinuo, comportando la necessità di avere nell'immediato disponibilità liquide per gestire le attività di avviamento relative, nello specifico, all'integrazione nella struttura del Gruppo FullSix dei rami d'azienda affittati e/o acquisiti di cui si fornirà analitica descrizione nel prosieguo della presente Relazione Illustrativa. La continuazione di questo *trend* di crescita è subordinata all'approvvigionamento di liquidità e alla diminuzione dell'indebitamento che sono gli obiettivi che si intendono raggiungere con l'operazione di aumento di capitale proposto.

1.1.1 Gli obiettivi strategici dell’Aumento in Opzione

Le motivazioni dell’Aumento in Opzione sono riconducibili al perseguimento dei seguenti obiettivi ovvero:

- reperire nuove risorse finanziarie per perseguire degli obiettivi strategici e per sostenere economicamente e finanziariamente lo sviluppo del Gruppo FullSix a livello nazionale ed internazionale acquisendo eventuali attività sinergiche alla *value proposition* del Gruppo;
- riequilibrare la struttura finanziaria della FullSix S.p.A. e del Gruppo.

Il Gruppo FullSix nasce nel 1988. In data 10 luglio 2000, con provvedimento n. 1106, Borsa Italiana S.p.A. disponeva l’ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie dell’allora Inferentia S.p.A. (divenuta in seguito FullSix S.p.A.).

A partire dal 2008, il Gruppo FullSix è stato oggetto di una profonda e radicale ristrutturazione aziendale che lo ha portato a dover alienare, nel mese di agosto 2008, la propria partecipazione nella società FullSix International Sas, al vertice del ramo internazionale del Gruppo. Tale operazione si era resa necessaria per acquisire liquidità necessaria a rimborsare l’elevato indebitamento bancario e verso fornitori. D’altro canto la situazione finanziaria del Gruppo FullSix era di tale criticità che la società di revisione aveva manifestato la propria incapacità ad esprimere il proprio parere sia in relazione al Bilancio Consolidato chiuso al 31 dicembre 2007 sia in relazione al Bilancio d’esercizio della FullSix S.p.A. chiuso alla stessa data.

Con l’operazione di vendita dell’*asset* internazionale, le attività del Gruppo si sono nuovamente focalizzate nel mercato domestico e il Gruppo, complice anche la debolezza del ciclo economico degli ultimi anni, ha dovuto ridurre i propri costi e il volume di attività pur non raggiungendo ancora l’equilibrio economico ma evidenziando un significativo *trend* di miglioramento reddituale.

Tale miglioramento è stato rilevato anche dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) che, con nota del 21 luglio 2011 prot. 11065117, ha revocato gli obblighi di informativa mensile ai sensi dell’art. 114 del D.Lgs. 58/98 (“black list”) ai quali FullSix S.p.A. era soggetta sin dal 30 aprile 2008.

La vendita di tutte le attività estere, che ben si contemperavano in un gruppo quotato ed internazionale, ha largamente minato la capacità di sviluppare anche le attività domestiche. In tale contesto gli ultimi esercizi economici hanno fatto registrare risultati negativi pur se in miglioramento rispetto alla situazione esistente negli esercizi 2006, 2007 e 2008.

In relazione a questa dinamica reddituale il patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale proprio della capogruppo FullSix S.p.A. è pari al 30 giugno 2014 ad euro 3.937.424,02.

In particolare, al 30 giugno 2014:

- il capitale sociale ammonta ad euro 5.591.157,50;
- il patrimonio netto, invece, come detto, ammonta ad euro 3.937.424,02, ed è quindi inferiore al capitale sociale per euro 1.653.733,48.

La differenza fra l'ammontare del capitale sociale ed il valore complessivo del patrimonio netto risulta significativamente ridotta rispetto a quella che si sarebbe riscontrata qualora il socio Blugroup non avesse rinunciato alla restituzione del proprio finanziamento per l'ammontare di euro 1.500.000,00, mutando la finalità della destinazione delle somme apportate in società da "finanziamento soci" a "versamento in conto futuro aumento di capitale". A fronte di tale rinuncia gli amministratori hanno appostato nel patrimonio netto una riserva facoltativa per "versamenti in conto futuro aumento di capitale" di importo pari ad una porzione del debito sussistente nei confronti del socio Blugroup e da questi rinunciata, debito che a sua volta è stato espunto dal passivo dello stato patrimoniale.

In particolare il socio Blugroup ha destinato tale riserva alla sottoscrizione di un aumento di capitale di FullSix S.p.A. da deliberarsi nel corso dell'esercizio 2014 e/o nel corso degli esercizi successivi. Il medesimo socio ha altresì acconsentito che tale posta sia utilizzata dalla società anche a copertura di perdite preesistenti o in corso di formazione.

A partire dal 30 giugno 2012, grazie ad una attenta gestione dei flussi di cassa e con le sole risorse interne (e senza attingere all'indebitamento bancario), il Gruppo ha conseguito i seguenti risultati consolidati:

- crescita del fatturato per il 52%;
- più che raddoppio del personale dipendente;
- sviluppo internazionale;
- diversificazione delle aree di *business* e del *portafoglio ricavi*.

A ciò deve aggiungersi che negli ultimi quattro anni, ovvero dal 30 giugno 2010, il valore di quotazione dell'azione ordinaria FullSix quotata alla Borsa Valori di Milano (LSE) ha fatto registrare il seguente andamento:

- Valore al 30 giugno 2010: 1.12 euro
- Valore al 30 giugno 2014: 2.08 euro
- Variazione: + 85,71%

A titolo di mero confronto si potrebbe prendere l'andamento nello stesso periodo dell'Indice *FTSE ITALIA ALL-SHARES*:

- Valore al 30 giugno 2010: 19.869,40
- Valore al 30 giugno 2014: 22.585,05
- Variazione: +13,67%

Dal confronto tra l'andamento azionario del titolo azionario FullSix e il risultato dell'indice FTSE ITALIA ALL-SHARES si evince che la società abbia fatto meglio del "mercato" per ben il 72% ovvero per il 18% ogni anno. Il management ha quindi creato valore in modo significativo per i propri azionisti, sia in valore assoluto, sia rispetto ad investimenti alternativi aventi lo stesso grado di rischio.

In relazione agli elementi portati a supporto dell'aumento di capitale proposto agli azionisti, nell'interesse degli azionisti stessi, la FullSix S.p.A., capogruppo dell'omonimo gruppo di società, intende attuare con le risorse messe a disposizione dai soci e/o da investitori terzi in un arco biennale un piano strategico che preveda i seguenti obiettivi qualificanti:

- lo sviluppo nazionale ed internazionale che la veda offrire, anche attraverso le altre società del Gruppo, nuovi servizi e nuove attività sinergiche rispetto a quelle storiche, integrando sempre più l'offerta di piattaforme tecnologiche innovative/multi-canale con i servizi di *marketing* e comunicazione digitale;
- la creazione di una stabile organizzazione estera in grado di offrire i servizi del gruppo su base locale e a supporto delle attività internazionali di alcuni gruppi nazionali clienti e/o *partner*;
- il rafforzamento patrimoniale attraverso la messa a disposizione di risorse finanziarie per finanziare la crescita delle attività in essere attraverso nuovi investimenti;
- assunzione del ruolo di piattaforma societaria per l'acquisizione e l'integrazione di rami aziendali *distressed* a vocazione tecnologica e di aziende con prodotti ancillari e a completamento dell'offerta in Italia e all'estero.

Quest'ultimo obiettivo appare alla portata della società e del gruppo per i seguenti motivi:

- la congiuntura economica sfavorevole che vede molti *player* in gravi difficoltà finanziarie;
- le curve di esperienza del *management* di FullSix nel *restructuring* e nel *turn around*;
- le economie di scopo, ovvero vantaggi di costo ottenuti attraverso una strategia corporate di diversificazione o di integrazione mediante l'utilizzo di una medesima situazione e delle stesse risorse per giungere a risultati e obiettivi più ambiziosi e gratificanti;
- il proprio DNA di abilitatore al fine di rendere integrabili *business verticali*;
- la diminuzione dei *costi di transazione*, ovvero la riduzione dei costi per instaurare rapporti commerciali (costi di ricerca del contraente e i costi di commercializzazione e di *branding*), per le trattative, per la definizione e stesura dei contratti (i costi di consulenti e avvocati) e per il controllo del rispetto degli accordi (costi di monitoraggio dell'attività delle parti e di *enforcement*).

Gli obiettivi strategici presentati in precedenza rappresentano la diretta prosecuzione di alcune decisioni assunte dalla Capogruppo FullSix S.p.A. e dal suo Consiglio di Amministrazione nel corso del 2012, del 2013 e di questi mesi del 2014 ed in particolare:

- in data **4 agosto 2012**, FullMobile S.r.l. (società all'uopo costituita e controllata al 99% da FullSix S.p.A.) ha sottoscritto con Retis S.p.A. un contratto di affitto con l'opzione di acquisto del ramo d'azienda denominato "Wireless Mobile", specializzato nell'attività di *testing* e di servizi di ingegneria di rete radiomobile. In data 3 ottobre 2013 il Tribunale di Roma ha dichiarato il fallimento della società Retis Spa. Ai sensi dell'art. 72 della Legge Fallimentare FullSix Spa aveva la facoltà di recedere dall'affitto del ramo entro il 3 dicembre 2013 e in relazione a detta facoltà ha richiesto al curatore fallimentare di farle pervenire un'offerta di vendita del ramo d'azienda entro e non oltre il 31 dicembre 2013.
- Sempre in data **4 agosto 2012**, FullSix S.p.A. ha manifestato il proprio interesse a sottoscrivere un aumento di capitale per euro 200.000,00 per acquisire il 99% della società di diritto brasiliano FullTechnology do Brasil Ltda (già Retis do Brasil Tecnologia de Informacao Ltda). Il versamento dell'importo suddetto in conto capitale è avvenuto in data 18 ottobre 2012. La società brasiliana è attiva nell'attività di *testing* e di servizi di *ingegneria di rete radio-mobile*, svolgendo anche attività di *system integration*.

- In data **17 gennaio 2013**, FullSix S.p.A ha acquistato da Marco Loguercio il 13,1% delle quote del capitale della società Sems S.r.l. per l'ammontare di Euro 40.000,00 arrivando così a detenere il 100% della società Sems S.r.l..
- In data **17 gennaio 2013**, con atto a rogito del Notaio Mario Notari è stata costituita la società FullTechnology S.r.l. con sede in Milano e capitale sociale di euro 30.000,00. La società ha quale socio unico FullSix S.p.A.. Le principali attività che costituiscono l'oggetto sociale di FullTechnology sono l'ideazione, la progettazione, la prototipazione, l'industrializzazione, la produzione, la manutenzione ordinaria e straordinaria e la commercializzazione, in qualunque forma, di prodotti e servizi, progetti e soluzioni hardware e software per la gestione della sicurezza fisica, logica e biometrica.
- In data **21 ottobre 2013**, FullSix S.p.A ha siglato un MoU (*Memorandum of Understanding*) con la società di diritto brasiliano Digipronto Servicos Ltda per la costituzione di una società in Brasile avente ad oggetto le attività di *search & social media*, la consulenza nel settore delle *piattaforme di comunicazione digitale*, e la fornitura di *servizi d'infrastruttura tecnologica "cloud based"*. Di tale società FullSix S.p.A deterrà il 49% del capitale sociale e avrà la maggioranza dei componenti del Comitato Consultivo, responsabile dell'approvazione delle operazioni straordinarie. Il socio Digipronto Servicos Ltda si è impegnato a mettere a disposizione le strutture operative ed il personale per lo *start up* della società. In data **9 gennaio 2014** è stata costituita la società di diritto brasiliano Fulldigi Serviços de Informática Ltda con socio al 49% FullSix S.p.A. e al 51% Digipronto Serviços Ltda. La quota di capitale sociale relativa alla partecipazione di FullSix S.p.A., pari a 4,9 migliaia di Reais (R\$) non è stata ancora versata in quanto sono ancora in corso le attività in merito alla produzione della documentazione necessaria per gli adempimenti formali in Brasile.
- In data **19 febbraio 2014** il Tribunale Fallimentare di Roma, a seguito dell'espletamento di una procedura competitiva ai sensi dell'art. 107 L.F., ha notificato la comunicazione di vendita alla società FullMobile S.r.l. del ramo d'azienda "Wireless & Mobile" avente ad oggetto l'attività di consulenza specialistica nelle aree di pianificazione, progettazione, gestione e ottimizzazione E2E di reti radiomobili, testing e servizi di ingegneria di radio mobile dal fallimento n. 646/2013 della società Retis S.p.A. in liquidazione. L'importo di acquisto è stato fissato in euro 1.100.000,00 da corrispondersi in rate trimestrali anticipate in anni 5 (dalla conclusione del contratto di vendita) facendo seguito ad un impegno irrevocabile per l'acquisto del ramo datato 20 dicembre 2013. Con atto a rogito Notaio Natale Votta del **13**

marzo 2014, FullMobile S.r.l. ha acquistato il ramo d'azienda "Wireless & Mobile" e FullSix S.p.A. ha fornito garanzia fidejussoria per l'adempimento degli obblighi della controllata FullMobile S.r.l.

- A perfezionamento degli accordi definiti nel MoU (*Memorandum of Understanding*) siglato in data 26 settembre 2013 con la società di diritto degli Emirati Arabi Uniti, Emirates Advanced Investments Group LLC, FullSix S.p.A. ha acquisito, in data **8 maggio 2014**, una partecipazione pari al 30% del capitale sociale di Yas Digital Media FZ LLC, società stabilita nella "Media Zone" di Abu Dhabi negli Emirati Arabi Uniti, avente ad oggetto lo sviluppo e la distribuzione delle più recenti tecnologie ed applicazioni disponibili nel settore delle tecnologie digitali, al fine di diventare punto di riferimento internazionale e leader per tutta l'area del *MENA (Middle East e North Africa)*.

La quota di capitale sociale relativa alla partecipazione di FullSix S.p.A., pari a 45 migliaia di dirham (AED), è stata versata mediante conferimenti di piattaforme proprietarie e servizi.

- In data **25 giugno 2014** la società FullTechnology S.r.l., a socio unico FullSix S.p.A., ha sottoscritto, con la società X22 S.r.l. in liquidazione, un contratto per l'affitto del ramo d'azienda ITSM ("IT Service Management") con opzione di acquisto. Il ramo d'azienda ITSM ha ad oggetto l'attività di consulenza, assistenza hardware, assistenza software, attività di contact center e service desk presso importanti medie e grandi imprese italiane.

Il contratto d'affitto prevede i seguenti termini:

- la conduzione del ramo d'azienda da parte di FullTechnology S.r.l. per il periodo dal 25 giugno 2014 fino al 24 giugno 2016, con facoltà in capo all'Affittuaria di prorogare la durata dell'affitto di ulteriori 12 (dodici) mesi alle medesime condizioni;
- un canone di affitto pattuito per il periodo dal 25 giugno 2014 fino al 24 giugno 2016 pari ad Euro 10.000,00 (diecimila/00) mensili da corrispondersi in rate trimestrali posticipate;
- un'opzione di acquisto del ramo d'azienda ITSM da parte di FullTechnology S.r.l. per un importo pari ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) da intendersi come prezzo massimo di acquisto, ma la cui determinazione finale dipenderà dalla differenza fra Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) e l'ammontare dei canoni di affitto già corrisposti e/o maturati a favore della concedente al momento dell'esercizio dell'opzione da corrispondersi, a scelta di FullTechnology, o in denaro o attra-

verso l'accollo del debito maturato dai dipendenti per il TFR. Il suddetto contratto di affitto è stato autorizzato dal Tribunale di Siena, Sez. Fallimentare, con decreto del 16 maggio 2014 dopo aver acquisito il parere favorevole del Commissario Giudiziale. Nella stessa data, FullSix S.p.A. ha sottoscritto un atto di fidejussione a favore di X22 S.r.l., in liquidazione, a garanzia delle obbligazioni assunte dalla controllata FullTechnology S.r.l.

Con queste nuove operazioni, il Gruppo FullSix ha raddoppiato le proprie dimensioni in termini di fatturato e numero di addetti, ri-acquisendo una dimensione internazionale. La capogruppo FullSix S.p.A., sfruttando le opportunità rivenienti dalla sua presenza sul mercato, dalla sua reputazione e dall'avviamento delle proprie proprietà intellettuali ha ampliato e intende estendere la propria offerta di servizi nel settore del *business* digitale, utilizzando la possibilità di poter accedere ad una distribuzione dei propri servizi non solo a livello nazionale, ma anche a livello internazionale con solidi *partner*.

Nel *marketing digitale* i servizi offerti dal Gruppo FullSix coprono tutta la catena del valore, dall'*ideazione dei progetti* sino alla loro applicazione nelle diverse aree di business, alla *misurazione delle performance* e del ritorno degli *investimenti* effettuati, integrando tutte le competenze necessarie: *skills consulenziali, know-how tecnologico, competenze ed esperienza* in ambito *marketing, creatività e user experience*. In tale segmento di offerta FullSix S.p.A. opera come agenzia digitale innovativa, che fa della *creatività*, della *user experience* e della *tecnologia* i propri punti di forza: crea, progetta e realizza programmi di *brand positioning, brand engagement, marketing relazionale e territoriale* per raggiungere obiettivi misurabili e concreti offrendo servizi di *database management, CRM, progettazione e realizzazione di piattaforme di comunicazione multicanale (web, mobile e social), media planning e advertising on line, search engine marketing, eventi on/off line*.

Dal 2012 il Gruppo è attivo nel settore dei servizi mobile e, in particolare, nelle *aree di certificazione/omologazione dei terminali e nella pianificazione, progettazione, gestione e ottimizzazione E2E di reti radiomobili/wi-fi* e nello *sviluppo software mobile* per il settore enterprise.

Dal 2013 le attività del settore tecnologico del Gruppo, si sono arricchite anche con l'offerta di una piattaforma proprietaria nell'ambito della *Physical Security Information Management (PSIM)* e di recente, a partire da giugno 2014, attraverso l'offerta di *service desk, di consulenza hardware/software* e di *contact center (Information Technology Service Management)*. Tale operazione ha rafforzato l'offerta del Gruppo, che ad oggi, consta delle seguenti aree di business:

Digital	Mobile	Technology
<ul style="list-style-type: none"> Marketing & Digital Communication Creativity Content Production User Experience Search & Social media 	<ul style="list-style-type: none"> Telecom networks, planning, optimization & engineering Handset IOT testing Enterprise mobile development, security & testing Soluzioni wi-fi integrate 	<ul style="list-style-type: none"> System Integration Enterprise Application (EA) Physical Security Information Management (PSIM) Information Technology Service Management (ITSM) Infrastructure Service (IS) 

Il nuovo perimetro di attività ha consentito al Gruppo FullSix di ampliare notevolmente l'offerta, cercando di bilanciare fasi del ciclo economico in cui le attività storiche legate al *marketing e alla comunicazione digitale* presentano una contrazione degli investimenti da parte dei clienti soprattutto nel mercato domestico.

Proprio in tal senso il Gruppo intende sviluppare:

- le *attività internazionali*, indirizzando gli investimenti nelle aree *BRIC* (Brasile, Russia, India e Cina) e *MENA* (*Middle East e North Africa*) attraverso, sia la creazione di *partnership e/o joint venture*, sia *l'acquisizione e/o la costituzione* di nuove società, creando stabili organizzazioni in Europa volte a seguire le attività di alcuni gruppi nazionali *clienti e/o partner* nei mercati esteri;
- le attività nazionali, sviluppando il *core business* e verificando *l'acquisizione di attività ancillari* a completamento della propria offerta.

I nuovi *modelli di business* nel più ampio settore della comunicazione per avere successo necessitano infatti:

- di una filiera produttiva in grado di cogliere le possibilità delle nuove tecnologie digitali e di declinarle a livello globale in tutti i mercati che presentano caratteristiche di crescita economica;
- di economie di scala rispetto ai costi generali e alle attività di ricerca e sviluppo;
- della gestione dei rischi rispetto alla matrice prodotti/mercati di sbocco;
- di una più incisiva diversificazione e ottimizzazione della produzione sia rispetto ai costi che alla scarsità di fattori di produzione.

Con l'attuazione della nuova strategia si è incrementato notevolmente il volume di affari e riportato il Gruppo ad una redditività industriale positiva. Tali significativi miglioramenti non sono ancora in grado di remunerare il capitale di rischio stante l'assenza di economie di scala per la componente delle spese generali legate al mantenimento di una struttura "corporate" che sovrintenda agli obblighi legali e societari derivanti dalla partecipazione della società al mercato regolamentato della Borsa Valori di Milano (LSE).

In ogni caso, proprio per cogliere le nuove sfide, la Società ed il Gruppo necessitano di nuove risorse finanziarie per:

- acquisire nuove *attività/partecipazioni* al fine di completare ed estendere l'offerta di prodotti e servizi nell'ambito dei settori in cui opera il gruppo e poter quindi acquisire economie di scala relativamente ai costi generali;
- finanziare il *capitale fisso* e il capitale circolante delle nuove attività *nazionali ed internazionali*;
- acquisire una dotazione di capitale di rischio in grado di mantenere ed accrescere la fiducia da parte del *ceto creditizio*, dei *clienti*, del *cluster* dei fornitori;
- riequilibrare il rapporto *capitale di rischio/capitale di debito*;
- riportare il *patrimonio netto* al di sopra del capitale sociale al fine di non dover incorrere nei dettami dell'art. 2446 del Codice Civile. L'applicazione di detta norma sarebbe obbligatoria qualora il patrimonio netto della FullSix S.p.a. scendesse al di sotto di euro 3.727.438,33 (come già accennato, al 30 giugno 2014 il patrimonio netto della capogruppo FullSix S.p.A. ammonta ad euro 3.937.424,02 solo grazie all'appostamento a patrimonio netto di una riserva facoltativa creatasi per effetto della rinuncia al finanziamento soci operata dal socio Blugroup S.r.l.).

Su quest'ultimo punto si deve osservare che:

- con lettera del **20 dicembre 2013** il socio Blugroup S.r.l. ha manifestato la propria disponibilità, a rinunciare fino ad un importo massimo di euro 2.000.000,00 riferito al finanziamento soci in essere con FullSix S.p.A., di cui alla lettera del 21 dicembre 2011 e successivamente rinegoziato, di cui euro 1.350.000,00 relativi alla rata in scadenza al 30 giugno 2014 e quanto ad euro 650.000,00 relativi alla rata in scadenza al 31 dicembre 2014, ponendo tale somma a garanzia della sottoscrizione di un futuro aumento di capitale di FullSix S.p.A. da deliberarsi nell'ipotesi in cui venga nuovamente convocata, nel corso

dell'esercizio 2014, un'Assemblea Straordinaria degli Azionisti dichiarando, altresì, che tale posta potrà essere utilizzata a copertura perdite preesistenti o in corso di formazione. In data **28 febbraio 2014** il socio Blugroup S.r.l., in relazione alla lettera del 20 dicembre 2013, ha quantificato la rinuncia al finanziamento in essere nell'importo di euro 1.500.000,00 di cui euro 1.350.000,00 relativi alla rata in scadenza al 30 giugno 2014 ed euro 150.000,00 relativi alla rata in scadenza al 31 dicembre 2014. Tale impegno è stato rinnovato anche per gli esercizi successivi con lettera del **29 settembre 2014**, con la quale il socio Blugroup S.r.l. ha nuovamente manifestato la propria disponibilità a garantire la sottoscrizione della quota di aumento di capitale a lui riservata, pari a n. 1.532.674 azioni e quindi pari ad un valore complessivo di euro 2.283.684,56, come meglio descritto al successivo punto 1.1.2. Sempre con detta lettera il socio Blugroup S.r.l. ha altresì dichiarato che l'importo di euro 1.500.000,00, sarà a disposizione anche nel corso degli esercizi successivi al 2014 sia per la sottoscrizione di operazioni di aumento di capitale sia per la copertura di perdite preesistenti o in corso di formazione;

- in assenza dell'intervento del socio Blugroup S.r.l. come sopra delineato e in seguito alla mancata approvazione dell'aumento di capitale sottoposto all'Assemblea della società in data 18 dicembre 2013 e successivamente in data 28 aprile 2014 per il voto negativo espresso dal socio WPP Dotcom Holdings (Fourteen) LLC, portatore del 29,98% del capitale sociale, il patrimonio netto si sarebbe ridotto ad di sotto del valore minimo connesso all'assoggettamento alle disposizioni dell'art. 2446 del codice civile che di seguito riportiamo:

"Riduzione del capitale per perdite"

[1] Quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori o il consiglio di gestione, e nel caso di loro inerzia il collegio sindacale ovvero il consiglio di sorveglianza, devono senza indugio convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti. All'assemblea deve essere sottoposta una relazione sulla situazione patrimoniale della società, con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione. La relazione e le osservazioni devono restare depositate in copia nella sede della società durante gli otto giorni che precedono l'assemblea, perchè i soci possano prenderne visione. Nell'assemblea gli amministratori devono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione.

- [2] *Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea ordinaria o il consiglio di sorveglianza che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate. In mancanza gli amministratori e i sindaci o il consiglio di sorveglianza devono chiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio. Il tribunale provvede, sentito il pubblico ministero, con decreto soggetto a reclamo, che deve essere iscritto nel registro delle imprese a cura degli amministratori.*

- [3] *Nel caso in cui le azioni emesse dalla società siano senza valore nominale, lo statuto, una sua modificazione ovvero una deliberazione adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria possono prevedere che la riduzione del capitale di cui al precedente comma sia deliberata dal consiglio di amministrazione. Si applica in tal caso l'articolo 2436.*

1.1.2 Ragioni e caratteristiche dell'Aumento in Opzione

Gli amministratori hanno ritenuto di proporre direttamente agli Azionisti una delibera di aumento del capitale con diritto di opzione, al fine di verificare - da subito - la disponibilità degli Azionisti a sostenere e condividere con il Consiglio di Amministrazione ed il *management* le opportunità di sviluppo, a livello nazionale ed internazionale, che si sono concretizzate negli ultimi mesi.

Il prezzo di sottoscrizione della proposta di Aumento in Opzione, pari ad euro 1,49 per ciascuna nuova azione, è stato determinato in ottemperanza alla prassi e gli usi di Borsa e di mercato, come meglio *infra* indicato nel paragrafo 1.3.

1.1.3 Modalità di esecuzione dell'Aumento in Opzione

I termini per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione saranno stabiliti dal Consiglio di amministrazione in sede di definizione dell'offerta. A partire dalla data di avvio dell'offerta in opzione, i diritti di opzione spettanti agli Azionisti della Società saranno comunque negoziabili separatamente dalle relative azioni "ex-diritto".

Il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'eventuale aumento di capitale è stato fissato in euro 1,49 di cui euro 0,99 di sovrapprezzo. L'esecuzione dell'aumento di capitale non comporterà alcun effetto diluitivo in termini di partecipazione al capitale sociale di FullSix S.p.A. per gli Azionisti che eserciteranno integralmente i diritti di opzione ad essi spettanti.

Il socio di maggioranza relativa Blugroup S.r.l., detentore di n. 5.108.914 azioni pari al 45,687% del capitale sociale ha comunicato, in data odierna, la propria disponibilità a garantire la sottoscrizione della quota di aumento di capitale a lui riservata, pari a n. 1.532.674 azioni e quindi pari ad un valore complessivo di euro 2.283.684,56, mediante utilizzo:

- per euro 1.500.000,00 della riserva “versamenti in conto futuro aumento di capitale” sopra indicata, a ragione della specifica condizione di utilizzo pervenuta dal medesimo socio;
- per il restante importo, mediante compensazione con il finanziamento soci in essere, sino a concorrenza dei rispettivi importi.

Si evidenzia che nell'ipotesi di approvazione da parte dell'Assemblea dell'Aumento di capitale in opzione il socio Blugroup S.r.l., attraverso la sottoscrizione della propria quota, si troverebbe a vantare un credito residuo sulla base della lettera di finanziamento del 21 dicembre 2011, successivamente rinegoziata, verso la FullSix S.p.A. pari:

- ad euro 66.315,44 con scadenza al 31 dicembre 2014;
- ad euro 1.098.000 con scadenza al 31 dicembre 2015.

In relazione alle modalità di esecuzione dell'Aumento in Opzione, si segnala che non vi è necessità di procedere alla valutazione né del valore del credito che ha originato la “riserva per versamenti in conto futuro aumento di capitale”, né del valore del credito che potrebbe essere oggetto di compensazione volontaria da parte di Blugroup S.r.l..

Detti crediti sono ontologicamente “certi e liquidi”, trattandosi di crediti sorti a fronte di versamenti in denaro. Infatti, la Società, alla scadenza dei finanziamenti, in mancanza di rinuncia o di compensazione, sarebbe tenuta a restituire al socio Blugroup S.r.l. un ammontare esattamente pari al valore nominale del credito iscritto in bilancio. Ne consegue che è con riferimento a tale importo che deve essere valutata ed eseguita ogni operazione di “compensazione” fra debito del socio da sottoscrizione e credito del socio per restituzione del finanziamento soci, senza che sia necessaria alcuna valutazione dei crediti in oggetto né delle vicende che li hanno generati.

Circa la legittimità dell'operazione di compensazione fra il debito da sottoscrizione ed il credito da restituzione del finanziamento soci, basti ricordare come la “conversione” del finanziamento in capitale di rischio abbia l'effetto precipuo: (i) di diminuire l'esposizione debitoria della società per un importo pari all'ammontare nominale del debito compensato; (ii) di incrementare i mezzi propri di un pari importo; (iii) di far cessare gli oneri finanziari a carico della società relativi al finanziamento in oggetto. Si tratta quindi di un'operazione che avvantaggia la Società, migliorandone la

capacità di accesso al credito e il costo di servizio del debito, diminuendo gli oneri finanziari relativi.

Inoltre si evidenzia che la Società FullSix S.p.A. ed il Gruppo, come peraltro riportato nella Relazione Finanziaria Consolidata al 30 giugno 2014, sottoposta a certificazione da parte della società Mazars S.p.A. che ha rilasciato all'uopo *clean opinion*, sono in continuità aziendale e di conseguenza nessuna rettifica può essere apportata al proprio attivo e al proprio passivo per il fatto di essere nella condizione di poter operare come un'azienda (Gruppo) in funzionamento per i prossimi 12 (dodici) mesi.

Sul punto in questione, anche recependo le sollecitazioni formulate dal socio WPP Dotcom Holdings (Fourteen) LLC, la società ha richiesto un parere ad un consulente terzo indipendente sulla base del quale sono state formulate le considerazioni espresse nei paragrafi precedenti in merito sia (i) alla valutazione del credito, sia (ii) alla sua compensabilità, sia (iii) alla fungibilità del credito con il versamento in denaro. Tale parere è stato già messo a disposizione del pubblico per la precedente Assemblea Straordinaria del 28 aprile 2014.

La società ha, altresì, richiesto un ulteriore parere *pro veritate* in tema di utilizzo di crediti vantati verso la società emittente a liberazione di un aumento del capitale, senza necessità di una valutazione di stima ai sensi degli artt. 2343 e ss. c.c.. Tale parere, che conferma la posizione del Consiglio di Amministrazione in relazione alla non necessità di prevedere una valutazione dei crediti vantati dalla Blugroup S.r.l. nei confronti della società, è allegato alla presente Relazione Illustrativa.

1.2 Informazioni relative ai risultati economici, patrimoniali e sulla posizione finanziaria netta del Gruppo FullSix S.p.a

Per una descrizione dell'andamento gestionale di FullSix S.p.A. e del Gruppo ad essa facente capo relativa all'esercizio 2013, si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2013 ed alla Relazione Finanziaria al 30 giugno 2014, approvate dal Consiglio di Amministrazione di FullSix S.p.A. rispettivamente in data 18 marzo 2014 ed in data 31 luglio 2014, entrambe disponibili sul *sito internet* della Società nella apposita sezione Dati Finanziari (<http://www.fullsix.it/investor-relations/archivio-bilanci-e-relazioni/>). Nel sito citato è altresì disponibile tutta la documentazione finanziaria predisposta dalla Società in ottemperanza agli obblighi di Legge e alla normativa vigente per le società quotate.

Si forniscono agli investitori ulteriori informazioni in merito alla situazione finanziaria:

Tabella riportante il valore del Capitale Circolante Netto consolidato (CCN) al 30 giugno 2014:

<i>(migliaia di euro)</i>	30/06/2014
Lavori in corso su ordinazione	1.602
Crediti commerciali	6.180
Altri crediti	788
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.163
Totale attività correnti	9.733
Fondi per rischi ed oneri	925
Debiti commerciali a breve termine	2.424
Debiti finanziari	1.302
Altre passività correnti	4.155
Totale passività correnti	8.806
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	927

Si evidenzia quindi al 30 giugno 2014 un capitale circolante netto consolidato positivo e pari ad euro 927 migliaia che scaturisce dalla differenza tra il valore del totale delle "Attività correnti" pari ad euro 9.733 migliaia e il valore del totale delle "Passività correnti" pari ad euro 8.806 migliaia. Si deve evidenziare che tale situazione tiene già conto della rinunciata parte del socio Blugroup S.r.l. ad un finanziamento per l'ammontare di euro 1.500.000 (di cui euro 1.350.000 scadenti al 30 giugno 2014 ed euro 150.000 scadenti al 31 dicembre 2014) già recepita nel Bilancio d'esercizio di FullSix S.p.A. al 31 dicembre 2013. Tale rinuncia è stata appostata in una riserva facoltativa da destinarsi a futuro aumento di capitale e copertura perdite. Di seguito la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2014 e la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 31 dicembre 2013:

Confronto Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2014
con Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 31 dicembre 2013

30/06/2014	di cui parti correlate	(migliaia di euro)	31/12/2013	di cui parti correlate	variazione
810	-	Disponibilità liquide	1.091	-	(281)
353	-	Depositi bancari a breve termine a scadenza fissa	296	-	57
5	-	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	5
(36)	-	Debiti verso banche a breve termine	-	-	(36)
-	-	Crediti finanziari verso terzi scadenti entro 12 mesi	-	-	-
(392)	-	Debiti finanziari verso terzi a breve termine	(355)	-	(37)
(874)	(874)	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti entro 12 mesi	(892)	(892)	18
(133)	(874)	Posizione finanziaria netta a breve termine	140	(892)	(274)
-	-	Depositi bancari vincolati	-	-	-
154	-	Depositi cauzionali a medio-lungo termine	170	-	(16)
(1.095)	-	Debiti finanziari verso terzi a medio-lungo termine	(1.432)	-	337
(1.098)	(1.098)	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti oltre 12 mesi	(1.098)	(1.098)	-
(2.038)	(1.098)	Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	(2.360)	(1.098)	321
(2.172)	(1.971)	Posizione finanziaria netta	(2.219)	(1.989)	48

Stimando i fabbisogni netti del gruppo FullSix al 30 giugno 2015 si rappresenta, alla pagina successiva, la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2015 confrontata con quella al 30 giugno 2014 senza l'intervento di un'operazione di aumento di capitale.

Confronto Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2015
con la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2014
in assenza di Aumento di Capitale

30/06/2015	di cui parti correlate	(migliaia di euro)	30/06/2014	di cui parti correlate	variazione
53	-	Disponibilità liquide	810	-	(758)
330	-	Depositi bancari a breve termine a scadenza fissa	353	-	(23)
5	-	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	5	-	-
(500)	-	Debiti verso banche a breve termine	(36)	-	(464)
(392)	-	Debiti finanziari verso terzi a breve termine	(392)	-	-
(1.098)	(1.098)	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti entro 12 mesi	(874)	(874)	(224)
(1.602)	(1.098)	Posizione finanziaria netta a breve termine	(133)	(874)	(1.469)
-	-	Depositi bancari vincolati	-	-	-
158	-	Depositi cauzionali a medio-lungo termine	154	-	4
(750)	-	Debiti finanziari verso terzi a medio-lungo termine	(1.095)	-	346
-	-	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti oltre 12 mesi	(1.098)	(1.098)	1.098
(592)	-	Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	(2.038)	(1.098)	1.447
(2.193)	(1.098)	Posizione finanziaria netta	(2.172)	(1.971)	(22)

Si evidenzia che la rappresentazione, sia della Posizione Finanziaria Netta (PFN) del Gruppo FullSix al 30 giugno 2015, sia del Rendiconto Finanziario Previsionale al 30 giugno 2015 è basata sulle attuali aspettative e proiezioni del Gruppo relativamente ad eventi futuri che, per loro natura, sono soggetti ad una componente intrinseca di rischiosità ed incertezza. Infatti si fa riferimento ad eventi che dipendono da circostanze che possono o non possono accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi, soprattutto in riferimento alla gestione caratteristica e al flusso di cassa operativo che da essa scaturisce, potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in questa rappresentazione a causa di una molteplicità di fattori, incluse una persistente volatilità e un ulteriore deterioramento dei mercati dei capitali e finanziari, variazioni nei prezzi delle materie prime, cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero) e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo del Gruppo e del suo management.

Pur con queste limitazioni sugli accadimenti economici e finanziari futuri, il Gruppo FullSix dovrebbe evidenziare al 30 giugno 2015 una Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) negativa e pari ad euro 2.193 migliaia in peggioramento per euro 22 migliaia rispetto alla Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2014 che risultava negativa e pari ad euro 2.172 migliaia. Detti valori della Posizione Finanziaria Netta (PFN) traggono origine dal fabbisogno finanziario netto che viene evidenziato nel Rendiconto Finanziario Previsionale Consolidato al 30 giugno 2015 che si rappresenta nella tabella alla pagina seguente:

**Rendiconto finanziario consolidato previsionale
per il periodo dal 30/06/2014 al 30/06/2015 senza Aumento di Capitale**

(migliaia di euro)	30.06.2014 - 30.06.2015
Risultato ante imposte	1.069
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	369
Ammortamento immobilizzazioni materiali	95
<i>Accantonamenti:</i>	
- T.f.r.	45
- fondi rischi e oneri	300
Altre partite non monetarie nette	(898)
Flusso monetario generato (impiegato) dalla gestione corrente	979
T.f.r. pagato	(120)
<i>Variazione delle attività e passività operative:</i>	
Diminuzione (aumento) crediti commerciali	(495)
Diminuzione (aumento) rimanenze	(100)
Diminuzione (aumento) altri crediti	68
Aumento (diminuzione) debiti commerciali	112
Aumento (diminuzione) altri debiti	(86)
Variazione CCN	(501)
Flusso monetario generato (impiegato) in attività di esercizio	358
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(295)
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(85)
Flusso monetario impiegato in attività di investimento	(380)
Decremento (incremento) altre attività finanziarie a medio/lungo termine	(4)
Incremento (decremento) debiti finanziari a breve termine	688
Incremento (decremento) debiti finanziari a medio/lungo termine	(1.443)
Flusso monetario generato (impiegato) da attività di finanziamento	(759)
Flusso monetario netto del periodo	(781)

(migliaia di euro)	30.06.2014 - 30.06.2015
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo di attività in continuità	1.163
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo di attività destinate alla vendita	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (come da bilancio)	1.163
Flusso monetario netto del periodo da attività in continuità	(781)
Flusso monetario netto del periodo da attività destinate alla vendita	-
Differenze di conversione in valuta	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo di attività in continuità	383
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo di attività destinate alla vendita	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	383

Nel periodo considerato, a decorrere dal 30 giugno 2014 sino al termine del mese di giugno 2015, il flusso monetario generato in attività di esercizio è stimato pari ad euro 358 migliaia ed è riconducibile, per euro 979 migliaia, alla generazione di liquidità da parte della gestione corrente, e per euro 621 migliaia agli impieghi relativi alla variazione del capitale circolante netto e delle passività non correnti.

Il flusso monetario impiegato in attività di investimento, pari ad euro 380 migliaia, è principalmente riconducibile ad investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali.

Il flusso monetario impiegato in attività di finanziamento è pari ad euro 759 migliaia ed è riconducibile:

- all'incremento di attività finanziarie per euro 4 migliaia;
- al decremento di debiti finanziari a medio/lungo termine per euro 1.443 migliaia;
- all'incremento di debiti finanziari a breve termine per euro 688 migliaia.

L'effetto netto dei flussi monetari sopra descritti porterà le disponibilità liquide e mezzi equivalenti del Gruppo da euro 1.163 migliaia al 30 giugno 2014 ad euro 383 migliaia al 30 giugno 2015, evidenziando una diminuzione pari ad euro 781 migliaia.

Analisi dei flussi monetari consolidati dal 30/06/2014 al 30/06/2015 senza Aumento di Capitale

(migliaia di euro)	30.06.2014 - 30.06.2015
Flusso monetario generato (impiegato) in attività di esercizio	358
Flusso monetario generato (impiegato) in attività di investimento	(380)
Flusso monetario generato (impiegato) da attività di finanziamento	(759)
Flusso monetario netto del periodo da attività in continuità	(781)

L'aumento di capitale a pagamento in via scindibile riservato in sottoscrizione ai soci in ragione di 3 (tre) nuove azioni ogni 10 (dieci) possedute, nell'ipotesi che venga sottoscritto interamente da tutti i soci prevederebbe i seguenti flussi finanziari:

- diminuzione del debito verso Blugroup S.r.l. per l'ammontare di euro 783.684,56;
- versamento per cassa da parte degli altri azionisti per l'ammontare di euro 2.714.809,50.

Va evidenziato che l'ammontare di euro 1.500.000, necessario per raggiungere l'ammontare di euro 4.998.494,06 (ammontare complessivo dell'aumento di capitale a pagamento proposto agli azionisti) è riveniente da un credito rinunciato dal socio Blugroup S.r.l. ed è stato già portato a Riserva facoltativa da utilizzarsi in conto futuro aumento di capitale e copertura perdite nel Bilancio

di esercizio della FullSix S.p.A. al 31 dicembre 2013. Tale ammontare concorrerà a determinare l'ammontare dell'importo complessivo dell'aumento di capitale a pagamento.

Di seguito si rappresenta, la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2015 confrontata con quella al 30 giugno 2014 con l'intervento di un'operazione di aumento di capitale.

Confronto Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2015
con la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2014
con sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale deliberato

30/06/2015	di cui parti correlate	(migliaia di euro)	30/06/2014	di cui parti correlate	variazione
3.051	-	Disponibilità liquide	810	-	2.241
330	-	Depositi bancari a breve termine a scadenza fissa	353	-	(23)
5	-	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	5	-	-
-	-	Debiti verso banche a breve termine	(36)	-	36
(392)	-	Debiti finanziari verso terzi a breve termine	(392)	-	-
(1.098)	(1.098)	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti entro 12 mesi	(874)	(874)	(224)
1.897	(1.098)	Posizione finanziaria netta a breve termine	(133)	(874)	2.030
-	-	Depositi bancari vincolati	-	-	-
158	-	Depositi cauzionali a medio-lungo termine	154	-	4
(750)	-	Debiti finanziari verso terzi a medio-lungo termine	(1.095)	-	346
-	-	Debiti verso Blugroup S.r.l. scadenti oltre 12 mesi	(1.098)	(1.098)	1.098
(592)	-	Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	(2.038)	(1.098)	1.447
1.305	(1.098)	Posizione finanziaria netta	(2.172)	(1.971)	3.477

Nell'ipotesi quindi di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, come si evidenzia nella Tabella sovraesposta, la Posizione Finanziaria Netta (PFN) del Gruppo subirebbe un miglioramento complessivo di euro 3.477 migliaia in quanto come detto l'ammontare di euro 1.500 migliaia è stato già recepito nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2013 della FullSix S.p.A. quale diminuzione del debito verso Blugroup S.r.l. attraverso la contestuale rinuncia ad un credito di pari ammontare e l'appostazione dello stesso importo in una riserva facoltativa in conto futuro aumento di capitale e copertura perdite.

Quindi sulla base dei dati finanziari al 30 giugno 2014 e dei dati previsionali al 30 giugno 2015, in assenza di operazioni straordinarie, la Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) al 30 giugno 2015, nell'ipotesi di sottoscrizione integrale dell'aumento di capitale offerto in opzione agli azioni-

sti e sottoposto alla deliberazione assembleare, diventerebbe positiva e pari ad euro 1.305 migliaia. Nell'ipotesi invece di mancata approvazione dell'aumento di capitale a pagamento da parte dei soci la posizione finanziaria netta consolidata (PFN) sarebbe negativa e pari ad euro 2.193 migliaia, diminuendo tuttavia le disponibilità liquide a disposizione del gruppo per l'ammontare di euro 781 migliaia (da euro 1.163 migliaia ad euro 383 migliaia).

Si evidenzia che tale situazione finanziaria non consentirebbe al Gruppo alcuna operazione straordinaria che si rende necessaria per poter riprendere un sentiero di crescita e poter accedere alle economie di scala e di scopo necessarie per raggiungere obiettivi di redditività positiva nei prossimi esercizi, stante anche la difficoltà di accesso al credito dovute al particolare momento di crisi economica e di *credit crunch*.

In tale contesto, le disponibilità di cassa e la diminuzione di passività rivenienti dall'aumento di capitale offerto in opzione agli azionisti all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria del 4 e 5 novembre 2014, qualora sottoscritto interamente, consentendo l'acquisizione di nuove risorse liquide, sia direttamente attraverso il versamento dei soci, sia indirettamente per il mancato rimborso di una parte del debito verso Blugroup S.r.l., creerebbero le condizioni per poter perseguire gli obiettivi strategici delineati in precedenza mettendo il gruppo e il suo *management* nelle condizioni di creare valore per gli azionisti.

Va considerato che il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta Consolidata (PFN) consentirebbe al gruppo:

- di ricorrere ad altre fonti di finanziamento in virtù del conseguente incremento del *rating* creditizio del gruppo.
- di ridurre il rischio di illiquidità e di future tensioni finanziarie per tutto il gruppo.

Il gruppo FullSix trovandosi a disporre di una liquidità pari ad euro 3.051 migliaia potrebbe utilizzarla per l'attuazione del piano strategico delineato in precedenza.

1.3 Criteri di determinazione del prezzo

Il prezzo di sottoscrizione della proposta di Aumento in Opzione, pari ad euro 1,49 per ciascuna nuova azione, è stato determinato in ottemperanza alla prassi e gli usi di Borsa e di mercato. In particolare tale prezzo di emissione è stato confrontato:

- 1) con la media ponderata del prezzo di chiusura del titolo FullSix S.p.A. con i volumi scambiati nel periodo 1 gennaio 2014 / 30 giugno 2014 (sei mesi);
- 2) con il patrimonio netto contabile per azione al 30 giugno 2014 della FullSix S.p.A;

- 3) con il valore di mercato dell'azione FullSix quotata alla Borsa Valori di Milano (LSE) rilevato al 30 giugno 2014;
- 4) con il patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale proprio della controllante consolidato per azione al 30 giugno 2014;
- 5) con il valore di mercato dell'azione FullSix quotata alla Borsa Valori di Milano (LSE) rilevato al 26 settembre 2014;
- 6) con la media ponderata del valore di mercato dell'azione FullSix quotata alla Borsa Valori di Milano (LSE) rilevato nel periodo dal 26 marzo al 26 settembre 2014

La media ponderata calcolata sul periodo evidenziato in precedenza sui dati resi pubblici da Borsa Italiana sul sito "www.Borsaitaliana.it" è risultata pari ad euro 2,85 per azione.

Il patrimonio netto contabile al 30 giugno 2014 della FullSix S.p.A. è risultato pari ad euro 3.937.424,02 che corrisponde ad euro 0,352 per azione.

Il prezzo di chiusura dell'azione FullSix del 30 giugno 2014 è risultato pari ad euro 2,08 per azione.

Il patrimonio netto consolidato attribuibile ai possessori di capitale proprio della controllante è risultato pari ad euro 0,269 per azione.

Confrontando il prezzo di sottoscrizione proposto, pari ad euro 1,49, emerge che esso scaturisce dal valore della media ponderata, pari ad euro 2,85, applicando uno sconto pari al 47,78%.

Relativamente invece al valore del patrimonio netto contabile per azione della FullSix S.p.A. al 30 giugno 2014, il premio risulta pari ad euro 1,138.

Confrontando invece il prezzo di sottoscrizione dell'aumento di capitale proposto, pari ad euro 1,49 con il prezzo di chiusura al 30 giugno 2014, pari ad euro 2,08 per azione, lo sconto offerto ai sottoscrittori è pari al 28,37%.

In relazione invece al valore del patrimonio netto consolidato attribuibile ai possessori di capitale proprio per azione, il premio risulta pari ad euro 1,221.

Relativamente al confronto tra il prezzo di sottoscrizione proposto, pari ad euro 1,49 per ciascuna nuova azione emessa ed il prezzo di chiusura dell'azione FullSix rilevato il 26 settembre 2014, pari ad euro 2,01 per azione, si evidenzia uno sconto pari al 25,87 %.

Confrontando, infine, il prezzo di sottoscrizione proposto, pari ad euro 1,49 per ciascuna nuova azione emessa e la media ponderata del valore di mercato dell'azione FullSix rilevato nel periodo dal 26 marzo al 26 settembre 2014, si palesa uno sconto pari al 31,33 %.

1.4 Esistenza di consorzi di garanzia e/o collocamento

Non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento, salvo l'impegno già citato in precedenza da parte del socio Blugroup S.r.l. di sottoscrivere la propria quota di aumento, pari al 45,687%.

1.5 Eventuali altre forme di collocamento

Non sono previste forme di collocamento diverse da quelle di cui all'articolo 2441 del codice civile.

1.6 Manifestazioni di disponibilità a sottoscrivere le nuove azioni in emissione

In base alla disponibilità manifestata dalla società Blugroup S.r.l., si evidenzia che il socio ha formalizzato un impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell'Aumento per n. 1.532.674 azioni di nuove emissione pari ad euro 2.283.684,56.

1.7 Periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione

Il Consiglio di Amministrazione stabilirà in apposita delibera la tempistica per l'avvio dell'offerta dei diritti di opzione, nonché la successiva offerta in Borsa dei diritti eventualmente risultanti inoppati al termine del periodo di sottoscrizione, fermo restando il termine finale di un anno per l'esecuzione dell'operazione.

1.8 Data di godimento delle azioni di nuova emissione

Le azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento in Opzione avranno godimento regolare e, pertanto, garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie della Società già in circolazione alla data dell'emissione.

1.9 Confronto della nuova formulazione proposta dell'articolo dello Statuto con il testo vigente

All'approvazione della proposta di Aumento in Opzione di cui all'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria consegue la modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto dell'articolo 5 dello Statuto Sociale di cui si propone la modifica nel testo vigente e in quello proposto:

<i>Articolo 5 – Testo Vigente</i> <i>Capitale Sociale</i>	<i>Articolo 5 - Testo Proposto</i> <i>Capitale Sociale</i>
<p>Art. 5) Il capitale sociale è di euro 5.591.157,50 (cinquemilionicinquecentonovantunomilacentocinquantesette virgola cinquanta) ed è suddiviso in n. 11.182.315 (undicimilionicentoottantaduemilatrecentoquindici) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,5 cadauna.</p>	<p>Art. 5) Il capitale sociale è di euro 5.591.157,50 (cinquemilionicinquecentonovantunomilacentocinquantesette virgola cinquanta) ed è suddiviso in n. 11.182.315 (undicimilionicentoottantaduemilatrecentoquindici) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,5 cadauna.</p> <p><i>L'assemblea straordinaria dei soci in data [●] novembre 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in opzione ai soci, in denaro, in via scindibile, per massimi nominali euro 1.677.347,00 mediante emissione di massime n. 3.354.694 azioni, con sovrapprezzo, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al [30 giugno] 2015.</i></p>

1.10 Proposta di deliberazione

Alla luce di quanto sopra illustrato, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

"L'assemblea della società FullSix S.p.A., in relazione al primo punto all'ordine del giorno della Parte Straordinaria,

- preso atto della relazione illustrativa degli amministratori;*
- preso atto di quanto esposto dal presidente*

DELIBERA

1. Di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi nominali euro 1.677.347,00 (unmilionesecentosettantasettetrecentoquarantesette) mediante emissione di massime n. 3.354.694 nuove azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,50 ciascuna, alle seguenti condizioni:

- le azioni di nuova emissione vengono offerte in opzione ai soci, in rapporto di tre nuove azioni ogni dieci azioni possedute;*
- il termine per l'esercizio del diritto di opzione sarà fissato dall'organo amministrativo nei modi e nei termini di legge;*

- i diritti di opzione non esercitati saranno offerti nel mercato regolamentato a cura degli amministratori e per conto della società entro il mese successivo alla scadenza del predetto termine, per almeno cinque sedute;
- il termine finale di sottoscrizione è fissato al giorno [30 giugno 2015];
- il prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione viene fissato in euro 1,49 (unovirgolaquarantanove), di cui euro 0,99 a titolo di sovrapprezzo, da liberare integralmente al momento della sottoscrizione;
- l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto, con decorrenza, salvi gli effetti dell'iscrizione della presente deliberazione nel registro delle imprese, dal termine all'uopo stabilito dall'organo amministrativo con Borsa Italiana S.p.A.;
- le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

2. Di modificare conseguentemente l'art. 5 dello statuto sociale, aggiungendo la seguente clausola in calce:

"L'assemblea straordinaria dei soci in data [●] novembre 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in opzione ai soci, in denaro, in via scindibile, per massimi nominali euro 1.677.347,00 mediante emissione di massime n. 3.354.694 azioni, con sovrapprezzo, entro il termine finale di sottoscrizione fissato al [30 giugno 2015]" .

3. Di conferire all'organo amministrativo, e per esso al presidente e all'amministratore delegato, disgiuntamente tra loro, ogni più ampio potere per espletare gli adempimenti legislativi e regolamentari conseguenti all'adottata deliberazione, ivi compreso quello di apportare all'art. 5 dello statuto sociale le variazioni conseguenti all'esecuzione ed al perfezionamento dell'aumento di capitale deliberato, con facoltà in particolare di scegliere il momento di pubblicazione dell'offerta di opzione, eventualmente anche non effettuandola ove da essi ritenuto opportuno."

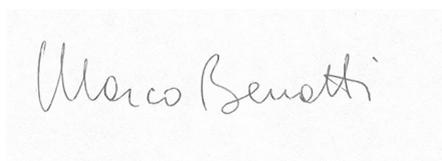
Diritto di recesso

Si precisa che le proposte di modificazioni statutarie di cui all'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria non danno luogo ad alcuna causa legale di recesso a favore dei soci, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile.

Milano, 29 settembre 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Arch. Marco Benatti



ALLEGATO ALLA RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI FULLSIX S.P.A. - REDATTA AI SENSI AI SENSI DELL'ARTICOLO 125-TER DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 n. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E AI SENSI DELL'ARTICOLO 72 E IN CONFORMITÀ DELL'ALLEGATO 3A DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971

Milano, 19 settembre 2014

Spett.le
FullSix S.p.A.
Viale del Ghisallo n. 20
20151 – MILANO

PARERE PRO VERITATE

in tema di utilizzo di crediti vantati verso la società emittente a liberazione di un aumento del capitale, senza necessità di una valutazione di stima ai sensi degli artt. 2343 e ss. c.c.

SOMMARIO: 1. Il fatto e il quesito. — 2. La differenza tra il conferimento di crediti e la liberazione dell'aumento mediante compensazione con crediti già contabilizzati. — 3. Conclusioni.

* * * * *

1. *Il fatto e il quesito.*

Mi viene rappresentata la seguente situazione di fatto e di diritto.

Blugroup S.r.l. (“**Blugroup**”) è titolare di n. 5.108.914 azioni, pari al 45,687% del capitale di FullSix S.p.A. (“**FullSix**”).

In data 21 dicembre 2011 Blugroup ha sottoscritto con FullSix un finanziamento soci, successivamente rinegoziato in data 3 agosto 2012, avente scadenza in parte in data 31 dicembre 2014 e in parte in data 31 dicembre 2015, portante una clausola di pre-ammortamento.

Secondo le informazioni fornite, Blugroup, con comunicazione in data 20 dicembre 2013, successivamente confermata in data 28 febbraio 2014, ha “convertito” parte del predetto finanziamento soci, per euro 1.500.000,00, in una posta di patrimonio netto avente natura di versamento in conto capitale. Il complessivo importo del credito convertito è stato riferito da Blugroup per euro 1.350.000,00 alla rata del finanziamento in scadenza al 30 giugno 2014, e per

euro 150.000,00 alla rata in scadenza al 31 dicembre 2014. Il versamento così costituito ha natura di riserva “targata”, in quanto Blugroup ha destinato l’importo del credito rinunciato: (i) alla sottoscrizione di aumenti del capitale di FullSix che venissero deliberati dall’Assemblea Straordinaria appositamente convocata nel corso dell’esercizio 2014 o successivi, nonché (ii) a copertura di perdite future o in corso di formazione. In conseguenza di tale destinazione, FullSix ha contabilizzato una riserva di patrimonio netto dell’importo di euro 1.500.000,00, finalizzata agli scopi citati.

Il finanziamento soci residuo tra Blugroup e FullSix ad oggi ammonta ad euro 1.948.000,00, con una prima rata di euro 850.000 in scadenza il 31 dicembre 2014 e con una seconda rata di euro 1.098.000,00 in scadenza il 31 dicembre 2015.

Nel corso del mese di novembre 2014, il consiglio di amministrazione di FullSix intende presentare una proposta di aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell’articolo 2441, comma 1, c.c.

Blugroup ha già prima d’ora manifestato l’intenzione di liberare integralmente la parte di aumento di capitale di propria spettanza, mediante utilizzo (i) per euro 1.500.000,00 dei “versamenti in conto futuro aumento di capitale” venutasi a creare a seguito della predetta conversione del proprio credito; (ii) per il restante importo, mediante compensazione con il finanziamento soci residuo, sino a concorrenza dei rispettivi importi.

Tenuto conto di ciò, mi si richiede il mio parere *pro veritate* in ordine alla legittimità di deliberare ed eseguire l’aumento di capitale con le predette modalità, senza una valutazione di stima del credito vantato da Blugroup, a norma degli articoli 2343 e ss. c.c..

2. *Aumento di capitale e utilizzo dei versamenti in conto capitale.*

La risposta al quesito in esame deve essere sviluppata su due piani: anzitutto quello relativo all’utilizzo del versamento in conto capitale di euro 1.500.000,00 e in secondo luogo quello della compensazione, per il residuo ammontare sottoscritto da Blugroup, del proprio credito con scadenza 31 dicembre 2014, sino a concorrenza dell’importo di euro 850.000,00.

Con riferimento al primo aspetto, la soluzione è priva di qualsiasi dubbio: l'utilizzo della riserva "versamenti in conto capitale" al fine di liberare parte dell'aumento di capitale non richiede *in ogni caso* alcuna perizia di stima ai sensi dell'art 2343 c.c. Si tratta infatti di un'imputazione a capitale di una voce che si trova già appostata nel patrimonio netto della società, avente natura, a tutti gli effetti, di riserva di patrimonio netto. Il che, di per sé, non richiede alcuna valutazione, non comportando, per la società emittente, l'acquisizione di alcuna nuova componente patrimoniale.

Il fatto che l'utilizzo di tale riserva vada a vantaggio di un solo socio deriva dalla sua natura di riserva "targata", che mantiene cioè il vincolo impresso al momento della sua formazione, mediante la novazione di un credito finanziario del socio che ora ne mantiene la facoltà di utilizzo, fermo restando che in caso di perdite la riserva sarebbe soggetta al regime di tutte le poste di netto, senza alcun diritto del socio che l'ha costituita.

Ulteriore conferma di tutto ciò deriva, nel caso di specie, dal modo di formazione della riserva in questione. Si è trattato, infatti, dell'imputazione del valore nominale di un credito di natura finanziaria già vantato dal socio, a fronte del quale la società aveva iscritto in bilancio un corrispondente debito. Per effetto della "conversione" a versamento in conto capitale, pertanto, il valore nominale del debito viene "passata" a netto, sgravando così la società della propria passività. Non sussiste quindi, nemmeno in ottica "retrospettiva", il pericolo che venga celato un conferimento in natura, giacché il credito è nato dal finanziamento di una somma di *denaro* e non dalla cessione di un bene o dalla prestazione di un servizio.

3. *La differenza tra il conferimento di crediti e la liberazione dell'aumento mediante compensazione con crediti già contabilizzati.*

E' ormai pacifico in dottrina e giurisprudenza che la compensazione di crediti vantati nei confronti della società emittente con il credito da sottoscrizione di aumenti di capitale non richiede l'applicazione della disciplina dei conferimenti in natura ⁽¹⁾.

¹ Cfr. per tutti, CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Aumento di capitale e compensazione di crediti* (artt. 2342, 2343, 2343-ter e 2465 c.c.), Massima n. 125 del 5 marzo 2013, ove ulteriori e dettagliate citazioni, nella "Nota bibliografica" a cura di S. FINARDI.

La liberazione di un aumento di capitale mediante utilizzo dei crediti vantati dal sottoscrittore verso la società emittente non coincide infatti con la figura del conferimento di crediti, in cui l'oggetto dell'apporto è rappresentato da un'obbligazione gravante su di un soggetto terzo diverso dalla società che ha deliberato l'aumento di capitale. Se, quindi, nel conferimento la società emittente acquisisce nel proprio patrimonio un *asset* "nuovo" da iscrivere per la prima volta nella propria contabilità con un determinato valore, nel caso in esame, invece, il credito certo e liquido che verrebbe utilizzato per la liberazione dell'aumento di capitale trova riscontro in una posta preesistente di FullSix (il proprio debito verso Blugroup), che non è suscettibile di valutazione, trattandosi appunto di un *debito*. Per effetto della compensazione, la società emittente incrementa il proprio patrimonio di un valore che per definizione è pari all'importo del debito, del quale viene liberata.

In tale differenza risiede il diverso trattamento apprestato dall'ordinamento al conferimento di crediti e alla compensazione in esame; se lo scopo dell'iter di legge previsto per i conferimenti in natura è quello di garantire agli azionisti e a terzi che le azioni di nuova emissione siano interamente liberate mediante l'acquisizione di valori almeno pari all'incremento del capitale, allora è evidente come l'operazione in esame sfugga a tale disciplina. L'appostazione a bilancio di un finanziamento soci è infatti da considerare come elemento che attesta la sua esistenza e la sua consistenza, anche in considerazione del fatto che tale documento è oggetto di revisione e controllo da parte degli organi sociali previsti dalla legge, elemento invece mancante nel caso in cui il credito oggetto di apporto sia contabilizzato in altra sede.

In sostanza, mentre il conferimento di crediti è un'operazione in cui la società diviene titolare di un credito che necessiterà di essere riscosso (con tutti i rischi del caso), il caso in esame rappresenta semplicemente una modalità di estinzione del debito già gravante sulla società emittente.

Analogamente a quanto si è detto nel precedente paragrafo, del resto, non sussiste nemmeno in questo caso il pericolo che la compensazione del credito costituisca una sorta di "conferimento in natura mascherato", giacché si tratta di un credito di natura finanziaria, sorto dal prestito di una somma di denaro e non dalla cessione di un bene o dalla prestazione di un servizio.

Si consideri, infine, che non si pone nel caso di specie il problema della “attualizzazione” del valore del credito/debito oggetto di compensazione. Il credito che sarà utilizzato ha scadenza 31 dicembre 2014 e, da quanto mi viene rappresentato, la sottoscrizione del socio Blugroup verrebbe effettuata con efficacia in pari data (o successiva). Ciò esime quindi dal negoziare una modificazione del termine del finanziamento o il calcolo del diverso valore che il credito/debito tra la società e Blugroup dovrebbe avere nell’ambito di tale negoziazione finalizzata alla sua compensazione con il credito/debito derivante dalla sottoscrizione.

4. *Conclusioni.*

In virtù delle argomentazioni sopra esposte, è mio parere che la liberazione del conferimento derivante dalla sottoscrizione dell’aumento di capitale di FullSix da parte di Blugroup, con (i) imputazione della posta di patrimonio netto di euro 1.500.000,00, già corrispondente al credito vantato da Blugroup e (ii) il credito relativo al finanziamento soci residuo fino ad euro 850.000,00 vantato da Blugroup verso FullSix; non debba essere oggetto di una valutazione per il tramite di una relazione ai sensi dell’art. 2343 c.c..

* * * * *

Quanto sopra esposto costituisce il mio parere *pro veritate* in merito al quesito da Voi richiestomi.

Rimango a Vostra disposizione per ogni ulteriore esame ed approfondimento.

Con viva cordialità



(prof. Mario Notari)