



Acotel Group S.p.A.
Sede legale in Roma, Via della Valle dei Fontanili, 29/37
Capitale sociale euro 1.298.105,90 interamente versato
N. iscrizione al Registro Imprese di Roma 06075181005
Codice fiscale-Partita iva 06075181005

ASSEMBLEA STRAORDINARIA E ORDINARIA
10 Luglio 2020 – ORE 11:30 IN UNICA CONVOCAZIONE

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

**PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMI 4 e 6, DEL CODICE CIVILE E DEGLI ARTT. 70 e 72 DEL
REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI**

Approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2020

La presente relazione illustrativa è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale di Acotel Group S.p.A. in Roma, Via della Valle dei Fontanili, 29/37, sul sito internet di Acotel Group S.p.A. www.acotel.com, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato in data 19 giugno 2020.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA REDATTA DAGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DEGLI ARTT. 70 E 72 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, SUI PUNTI 1 E 2 ALL'ORDINE DEL GIORNO DI PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA E ORDINARIA CONVOCATA PER IL 10 LUGLIO 2020, IN UNICA CONVOCAZIONE.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Acotel Group S.p.A. ("**Acotel**" o la "**Società**") Vi ha convocati in assemblea per discutere ed assumere le deliberazioni inerenti e conseguenti, tra l'altro, sui seguenti punti all'ordine del giorno di parte straordinaria:

1. *Aumento del capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari ad Euro 20.000.000, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni, prive di valore nominale, da riservare in sottoscrizione a Tech Rain S.p.A., da liberare mediante conferimento in Acotel Group S.p.A. di un ramo di azienda di cui è titolare Tech Rain S.p.A.. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale.*

2. *Aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile da riservare in sottoscrizione a Softlab Holding S.r.l., per un importo complessivo pari a Euro 300.000, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni, prive di valore nominale, da liberarsi mediante utilizzo del credito di pari importo vantato a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale da Softlab Holding S.r.l. nei confronti di Acotel Group S.p.A.. Conseguente modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale.*

La presente relazione (la "**Relazione**") è redatta in conformità alle previsioni di cui agli articoli 2441, commi 4, primo periodo e 6, del Codice Civile e agli articoli 70 e 72 del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "**TUF**"), concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il "**Regolamento Emittenti**") ed in conformità agli schemi n.ri 2 e 3 dell'Allegato 3A dello stesso Regolamento Emittenti. Essa si propone di illustrare le proposte deliberative di cui ai suddetti punti 1 e 2 all'ordine del giorno di parte straordinaria dell'assemblea degli azionisti convocata per il giorno 10 luglio 2020 alle ore 11:30 (l' "**Assemblea**").

Come comunicato al mercato, in data 22 marzo 2020 la Società ha sottoscritto un accordo di investimento (l' "**Accordo di Investimento**" o l' "**Accordo**") vincolante avente ad oggetto un'operazione straordinaria di rafforzamento economico-patrimoniale di Acotel (l' "**Operazione**") con Clama S.r.l., Macla S.r.l. (i "**Soci Fondatori**") e, insieme ad Acotel, le "**Parti Acotel**", Softlab Holding S.r.l. ("**Softlab Holding**"), Softlab S.p.A. ("**Softlab**") e Tech Rain S.p.A. ("**Techrain**" e, insieme a Softlab Holding e Softlab, le "**Parti Softlab**" e, congiuntamente alle Parti Acotel, le "**Parti**").

Softlab Holding è titolare della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Softlab, società attiva nella *Digital Transformation* che opera nell'ambito *Fintech, Cybersecurity, Supply Chain, Aerospace, Insurtech* e che, a sua volta, detiene indirettamente una partecipazione di controllo in Techrain, società attiva nel *Process Optimization, Technology Performance Improvement e Data Insights*. Techrain è, tra l'altro, titolare di un ramo di azienda descritto in seguito (il "**Ramo di Azienda**").

Ai fini dell'Operazione si informano i Sigg. Azionisti che (i) sulla base delle attività di *high level due diligence* e valutative condotte su Acotel a marzo 2020, rispettivamente, da KPMG Studio Associato Consulenza Legale e Tributaria S.p.A. ("**KPMG**") e Deloitte Financial Advisory S.r.l. ("**Deloitte**"), l'*equity value* della medesima Società - che è stato riconosciuto dalle Parti come valore economico di Acotel ai fini dell'Operazione - risulta essere pari a Euro 11.900.000,00 al 31 dicembre 2019 (il "**Valore Acotel**") e (ii) Acotel ha conferito ai medesimi *advisor* appositi mandati per condurre, in conformità alla migliore prassi di mercato, talune attività di *high level due diligence* e valutative sul Ramo di Azienda, propedeutiche all'Operazione. Al contempo Techrain e Softlab hanno conferito mandato al Prof. Roberto Guida, esperto di comprovata professionalità e in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, per la predisposizione della relazione di stima del Ramo di Azienda ai sensi degli articoli 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2440 del Codice Civile.

Conseguentemente le Parti hanno ricevuto (i) in data 15 maggio 2020 il *report* di KPMG relativo alla *due diligence* sul Ramo di Azienda, (ii) in data 15 maggio 2020 la valutazione di Deloitte relativa al Ramo di Azienda,

(iii) in data 15 maggio 2020 la *Independent Business Review* di Deloitte sul piano combinato tra Acotel e il Ramo di Azienda, e (iv) in data 25 maggio 2020 la perizia ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 1, lett. b), cod. civ., relativa al Ramo di Azienda predisposta dal prof. Roberto Guida nonché la sua relativa dichiarazione di indipendenza.

L'Operazione oggetto dell'Accordo si articola come segue:

- un aumento di capitale sociale di Acotel in natura, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, primo periodo, e 6 cod. civ. (l'“**Aumento di Capitale in Natura**”) da riservare in sottoscrizione a Techrain per un importo complessivo pari a Euro 20.000.000,00; di cui Euro 17.818.000,18 (pari all'89,09%) a titolo di sovrapprezzo, da liberarsi mediante il conferimento da parte di Techrain del Ramo di Azienda (come *infra* definito), mediante emissione di n. 8.392.307 azioni di Acotel – che avranno gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di Acotel, fatta eccezione per l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“MTA”), che avverrà dopo il perfezionamento dell'Operazione – (le “**Azioni Softlab**”); e
- un aumento di capitale sociale della Società a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, cod. civ. da riservare in sottoscrizione a Softlab Holding, per un importo complessivo pari a Euro 300.000,00; di cui Euro 267.274,58 (pari all'89,09%) a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 125.867 Azioni Softlab, ad un prezzo unitario di Euro 2,383 – pari al valore attribuito alle Azioni Softlab da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura -, (l'“**Aumento di Capitale in Denaro**” e, congiuntamente con l'Aumento di Capitale in Natura, gli “**Aumenti di Capitale**”) da liberarsi mediante utilizzo di Euro 300.000,00 che alla data della presente Relazione Softlab ha integralmente versato ad Acotel, a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, al fine di consentire a quest'ultima di fare fronte alle esigenze di cassa e finanziarie nel tempo necessario all'implementazione dell'Operazione (il “**Versamento Softlab**”).

Inoltre, Techrain, in qualità di finanziatore, e Acotel, in qualità di prestatore del finanziamento, hanno concluso in data 25 maggio 2020 un contratto di finanziamento per un importo complessivo fino a Euro 4.000.000,00 al fine di dotare Acotel della liquidità necessaria per far fronte alle esigenze di cassa e agli obiettivi indicati nel nuovo piano industriale di Acotel (il “**Finanziamento**”). Il Finanziamento è sospensivamente condizionato all'esecuzione degli Aumenti di Capitale, che dovrà avvenire entro il 31 luglio 2020 e dovrà essere rimborsato interamente entro la scadenza (i.e., entro 36 mesi dopo la data di erogazione), unitamente agli interessi che saranno maturati a tale data a un tasso pari al 4,00% in ragione d'anno. Qualora la condizione sospensiva non si avverasse entro il predetto termine, il contratto di concessione del Finanziamento dovrà considerarsi automaticamente privo di ogni efficacia.

L'Aumento di Capitale in Natura, l'Aumento di Capitale in Denaro e il Finanziamento consentiranno di assicurare il riequilibrio della situazione economica e finanziaria e il rilancio industriale di Acotel. Come comunicato al mercato in data 25 maggio 2020, secondo quanto previsto dall'art. 114 del TUF, i risultati consolidati di gruppo della Società al 31 dicembre 2019 hanno visto Ricavi pari a Euro 1,0 milioni circa, EBITDA pari a Euro – 3,8 milioni circa, EBIT pari a Euro – 4,1 milioni circa e Patrimonio Netto di gruppo negativo pari a Euro 0,4 milioni circa.

Laddove gli Aumenti di Capitale venissero approvati ed eseguiti, Softlab Holding, direttamente e indirettamente per il tramite di Techrain, acquisirebbe il controllo di diritto di Acotel, in quanto, come meglio illustrato nel successivo paragrafo 9 della Sezione A della presente Relazione, Softlab Holding, socio di controllo di Techrain (il “**Conferente**”), verrà a detenere, direttamente e indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale di Acotel complessivamente pari a circa il 63,05% del capitale della stessa a valle dell'esecuzione degli Aumenti di Capitale.

Tuttavia, essendo gli Aumenti di Capitale finalizzati al risanamento della situazione di crisi in cui versa la Società, troverà applicazione l'ipotesi di cui all'art. 49, comma 1, lett. B), n. 3) del Regolamento Emittenti di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del TUF. Affinché Softlab Holding possa beneficiare di detta esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del TUF ove gli Aumenti di Capitale fossero approvati dall'Assemblea, essi dovranno essere oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea attraverso il c.d. meccanismo del *whitewash*. In particolare, le relative deliberazioni dovranno essere approvate senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in Assemblea, diversi dal soggetto che acquisisce il controllo, ovvero dal socio o

dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza anche relativa, purché superiore al 10%.

Si segnala, inoltre, che l'Aumento di Capitale in Natura integra altresì l'ipotesi di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, superando i criteri di significatività di cui all'Allegato 3 del Regolamento Emittenti. Pertanto, la Società metterà a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, applicabile il documento informativo previsto dal suddetto articolo 70, comma 6.

Infine si evidenzia che, poiché il valore di conferimento del Ramo di Azienda determinato in Euro 20.000.000,00 ai fini dell'Aumento in Natura, è significativamente superiore all'attivo patrimoniale di Acotel diverso dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (al 31 dicembre 2019 pari ad Euro 8.728 migliaia a livello civilistico e pari ad Euro 8.534 migliaia a livello consolidato) troverà applicazione il Titolo 2.9 ("Operazione di reverse merger") del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti di Borsa Italiana.

SEZIONE A: AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

1. PREMESSA

In data 22 marzo 2020 il Consiglio di Amministrazione di Acotel ha deliberato la sottoscrizione dell'Accordo tra la Società, i Soci Fondatori e le Parti Softlab.

L'Accordo (meglio descritto nel successivo paragrafo 1.1 della Sezione A della presente Relazione), sottoscritto sempre in data 22 marzo 2020, ha ad oggetto i termini e le condizioni dell'acquisizione da parte di Acotel, mediante l'operazione di Aumento di Capitale in Natura, del Ramo di Azienda di titolarità di Techrain, costituito dal complesso delle attività, delle passività e dei rapporti giuridici organizzati per l'esercizio dello stesso e comprende principalmente: rapporti con fornitori, con clienti, accordi di partnership, accordi quadro, contratti con i dipendenti, cespiti consistenti in software e debiti nell'ambito dei rapporti con il personale (ferie, TFR, ritenute fiscali e previdenziali).

Techrain è una consolidata società italiana di *Business Advisory & ICT Consulting* che, sin dalla sua fondazione, si è contraddistinta sul mercato per la sua identità e specializzazione. Focalizzazione su specifiche *industries*, soprattutto nelle fasi iniziali del suo ciclo di vita, specializzazione su verticali d'offerta e condivisione da parte di tutto l'organico di valori e cultura aziendale, hanno permesso a Techrain di accreditarsi tra i *market leader* nell'ambito dei servizi professionali orientati all'ottimizzazione delle performance, dei processi di *business* e delle tecnologie dei clienti.

Il Ramo d'Azienda oggetto del conferimento è relativo a servizi di consulenza principalmente *IT*, nell'ambito delle seguenti linee di *business*:

- *Data Insight*: valorizzare i dati presenti in azienda, applicare metodologie e tecniche di analisi per l'individuazione e generazione di rilevanti "*actionable insights*";
- *Process Optimization*: ottimizzare l'efficacia dei processi di *business* attraverso azioni di re-ingegnerizzazione, supportare l'esercizio degli stessi attraverso una logica a servizio, ove applicabile, garantendo l'assetto più efficiente coerentemente con i livelli di performance richiesti;
- *Technology Performance Improvement*: usare efficacemente le risorse tecnologiche presenti in azienda, ricercare e proporre soluzioni innovative.

I principali clienti in portafoglio operano nell'ambito dei seguenti settori:

- *Telco*;
- *Media*;
- *Manufacturing*;
- *Pharma & Healthcare*;
- *Energy*
- *Services*

Acotel opera come *holding* di un gruppo di società (il "**Gruppo Acotel**") presenti nel settore delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**MTA**"). Attuale socio di riferimento di Acotel è Clama S.r.l. titolare di circa il 42,717% del capitale sociale della Società ("**Clama**").

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ex art. 120 TUF e delle altre informazioni disponibili, il capitale sociale di Acotel risulta così ripartito:

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto		% su Capitale Votante
	Denominazione	Titolo di Possesso	
Heritage Trust	Heritage Finance Ltd.	Proprietà	7,524
	Totale		7,524
Clama S.r.l.	Clama S.r.l.	Proprietà*	42,717
	Totale		42,717
Macla S.r.l.	Macla S.r.l.	Proprietà**	17,916
	Totale		17,916

* Le azioni Acotel detenute da Clama S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Deutsche Bank S.p.A., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Clama S.r.l..

** Le azioni Acotel detenute da Macla S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Ounet S.r.l., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Macla S.r.l..

A seguito degli Aumenti di Capitale Softlab Holding verrà a detenere, direttamente e indirettamente, una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale di Acotel, determinando un cambio di controllo sulla Società.

Tuttavia, come anticipato, l'operazione di Aumento di Capitale in Natura e in Denaro e il Finanziamento è finalizzata ad assicurare il riequilibrio della situazione economica e finanziaria di Acotel e al risanamento della situazione di crisi in cui versa la Società, pertanto la stessa rientra tra le ipotesi di cui all'art. 49, comma 1, lett. B), n. 3) del Regolamento Emittenti di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del TUF.

Al riguardo si rammenta che:

- nelle relazioni di revisione contabile dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 rilasciate, rispettivamente, in data 29 marzo 2019 e 30 marzo 2018, EY S.p.A., società di revisione di Acotel, non aveva espresso un giudizio sul bilancio consolidato a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte dagli Amministratori della Società nella relazione sulla gestione e nel paragrafo "Valutazione degli amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale", ritenendo che il presupposto della continuità aziendale fosse soggetto a molteplici e significative incertezze, con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio consolidato;
- in applicazione di quanto disposto dall'art. 114, comma 5, del TUF, la Consob con nota dell'8 novembre 2016 ha imposto alla Società di diffondere, con le modalità previste nella Parte III, Titolo II, Capo I del Regolamento Emittenti, un comunicato stampa con cadenza mensile contenente specifiche informazioni aggiornate alla fine del mese precedente, tra le quali la posizione finanziaria netta della Società e del gruppo, con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine, le posizioni debitorie scadute del gruppo Acotel ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura ecc.) e ogni informazione utile per un compiuto apprezzamento dell'evoluzione della situazione societaria;
- il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad approvare la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2019 solo in data 25 maggio 2020 e quindi ben oltre i termini prescritti dalla normativa, in considerazione del perdurare delle difficoltà operative riscontrate nelle diverse aree di *business* e del permanere delle significative incertezze connesse alle prospettive future del Gruppo. Solo con la sottoscrizione dell'Addendum (come *infra* definito) relativo all'Aumento di Capitale in Natura (nonché all'Operazione nel suo complesso), avvenuta il 25 maggio 2020, gli amministratori hanno ritenuto che vi fosse il presupposto per la continuità aziendale della Società (e del Gruppo di cui la stessa è holding);

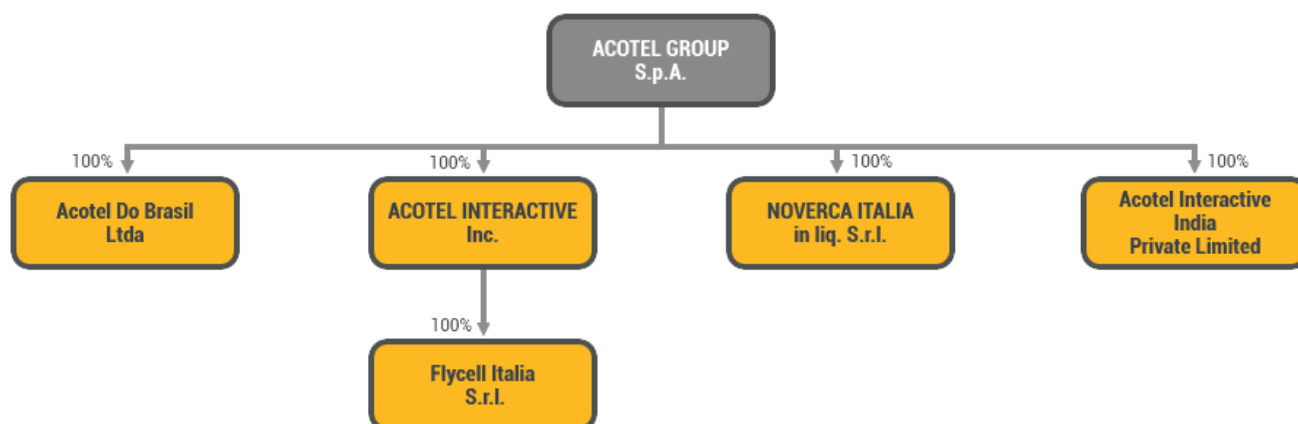
- il bilancio consolidato del Gruppo Acotel al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Acotel in data 25 maggio 2020 evidenzia Ricavi pari a Euro 1,0 milioni circa, EBITDA pari a Euro – 3,8 milioni circa, EBIT pari a Euro – 4,1 milioni circa e Patrimonio Netto di gruppo negativo pari a Euro 0,4 milioni circa;
- il progetto di bilancio di esercizio di Acotel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Acotel in data 25 maggio 2020, che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea del 10 luglio 2020 evidenzia Ricavi pari a Euro 1,0 milioni circa, EBITDA pari a Euro – 2,1 milioni circa, EBIT pari a Euro – 2,7 milioni circa e Patrimonio Netto pari a Euro 1,3 milioni circa;
- in data 25 maggio 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il piano industriale 2020 – 2024 (“il Piano Combinato”) che riflette gli effetti del conferimento del Ramo di Azienda. Gli amministratori dell'Acotel ritengono che, se per qualsiasi motivo l'Operazione non avesse esecuzione e di conseguenza venissero meno le ipotesi del Piano Combinato 2020-2024 e il sostegno finanziario previsto con il Finanziamento fino a Euro 4,0 milioni, sospensivamente condizionato all'esecuzione dell'Operazione, verrebbe meno il presupposto della continuità aziendale.

In conformità all'art. 49, comma 3, del Regolamento Emittenti si evidenzia che per poter beneficiare di detta esenzione l'Aumento di Capitale in Natura (e l'Aumento di Capitale in Denaro) dovrà essere oggetto di approvazione da parte dell'assemblea dei soci di Acotel attraverso il c.d. meccanismo del *whitewash*. In particolare, la delibera dovrà essere approvata senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal soggetto che acquisisce il controllo, ovvero dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza anche relativa, purché superiore al 10%. Conseguentemente, ai fini di detta esenzione, la delibera relativa all'Aumento di Capitale in Natura (nonché la delibera relativa all'Aumento di Capitale in Denaro) dovrà essere assunta con il voto favorevole della maggioranza dei soci di Acotel diversi da Clama S.r.l. e Macla S.r.l., chiamati quindi a valutare la convenienza della rinuncia all'*exit* assicurato dall'OPA obbligatoria rispetto all'ipotesi di salvataggio della Società. Ai fini del *quorum* deliberativo non potranno quindi essere computati i voti dei soci Clama S.r.l. e Macla S.r.l., in quanto titolari, rispettivamente, di una partecipazione pari al 42,717% e 17,916% del capitale sociale di Acotel e pertanto superiore al suddetto 10%.

Infine, si evidenzia che, poiché il valore di conferimento del Ramo di Azienda determinato dal Consiglio di Amministrazione in Euro 20.000.000,00 (vedi *infra*) – e sulla base della valutazione effettuata dall'Esperto è almeno pari ad Euro 21.371.000,00 al 30 aprile 2020 – troverà applicazione il Titolo 2.9 (“Operazioni di reverse merger”) del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa italiana (il “**Regolamento di Borsa**”).

Pertanto, la Società, in conformità all'articolo 2.9.2 del Regolamento di Borsa, ha provveduto alla nomina di Banca Profilo S.p.A. e BPER Banca S.p.A. quali sponsor che saranno chiamati a rilasciare le dichiarazioni di cui all'art. 2.3.4, comma 2, lettere c) e d) del Regolamento di Borsa.

Lo schema che segue descrive la struttura del Gruppo Acotel al 31 maggio 2020:



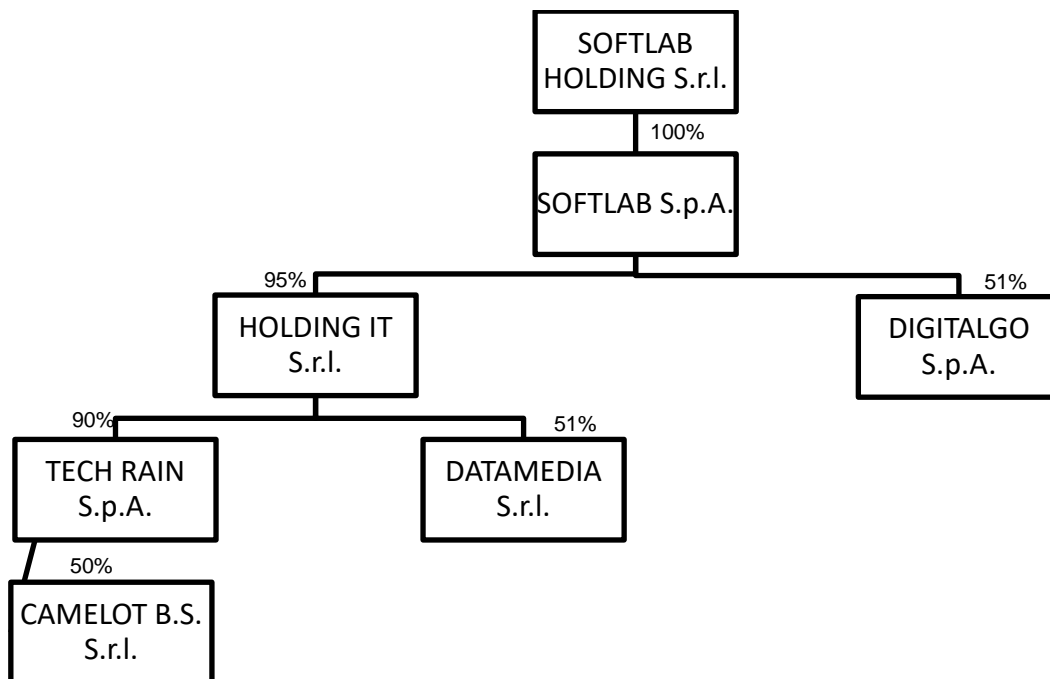
Si segnala che a giugno 2019 Acotel ha sottoscritto un accordo vincolante avente ad oggetto la cessione del ramo di azienda detenuto da Acotel Do Brasil Ltda operativo nel segmento VAS in America Latina e del 100% della partecipazione detenuta nella controllata Acotel Interactive Inc. e delle sue controllate, pertanto a breve la

società Acotel Interactive Inc. uscirà dal perimetro del Gruppo Acotel e Acotel Do Brasil Ltda rimarrà attiva limitatamente per la gestione dell'immobile di proprietà sito a Rio De Janeiro.

La controllata Noverca Italia, già operativa come *Mobile Virtual Network Aggregator* (MVNA), è in liquidazione dal 26 febbraio 2015.

Acotel Interactive India Private Limited non è più operativa nei servizi *consumer, core business* sin dalla costituzione, e sta gestendo un contenzioso con l'autorità fiscale locale.

Lo schema che segue descrive l'attuale struttura del gruppo cui appartiene Techrain:



1.1 L'Accordo di Investimento

In data 22 marzo 2020, previa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Acotel in pari data, le Parti hanno sottoscritto l'Accordo che prevede, tra l'altro, il trasferimento del Ramo di Azienda (l'“**Oggetto del Conferimento**”) attraverso la sottoscrizione ed integrale liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura da parte di Techrain.

Come comunicato al mercato, in data 25 maggio 2020 le Parti hanno sottoscritto un accordo ricognitivo e modificativo dell'Accordo di Investimento (l'“**Addendum**”) con il quale si sono date reciprocamente atto di talune modifiche ai termini e condizioni di cui all'Accordo di Investimento. In particolare, le Parti (i) hanno preso atto che, all'esito delle valutazioni degli *advisors*, il valore economico del Ramo di Azienda alla data del 30 aprile 2020 (il “**Valore Definitivo Softlab**”) risulta essere pari a Euro 20.550.000,00 e (ii) hanno convenuto, in linea con il valore massimo del Ramo di Azienda stabilito nell'Accordo di Investimento e comunicato al mercato in data 22 marzo 2020, di stabilire che, ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura, il valore da assegnare al Ramo di Azienda oggetto di conferimento è pari a Euro 20.000.000,00. Si precisa che il Prof. Roberto Guida, quale esperto indipendente di comprovata professionalità incaricato dalle Parti Softlab di predisporre la relazione di stima ai sensi degli articoli 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2440 del Codice Civile, ha attestato che il valore economico del Ramo di Azienda alla data del 30 aprile 2020 è pari a Euro 21.371.000.

L'operazione sottoposta all'approvazione dell'Assemblea consiste in un aumento del capitale sociale della Società, a pagamento e in via inscindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 6, del Codice Civile riservato a Techrain, per un importo complessivo pari ad Euro 20.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, da eseguirsi mediante emissione di n. 8.392.307 Azioni Softlab da parte di Acotel, prive del valore nominale, con godimento regolare, ad un prezzo unitario pari ad Euro

2,383, da liberarsi contestualmente alla sottoscrizione mediante il conferimento da parte di Techrain del Ramo di Azienda.

Le Azioni Softlab che saranno attribuite a Techrain nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura avranno, al pari delle Azioni Softlab che saranno sottoscritte da Softlab Holding nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Denaro, gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie, fatta eccezione per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA. Sino alla data di approvazione e pubblicazione del prospetto informativo di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni Softlab, alle medesime Azioni Softlab sarà attribuito un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie di Acotel, quotate e attualmente in circolazione.

Alla data di approvazione e pubblicazione del prospetto informativo, le Azioni Softlab saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

Per effetto dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura, Acotel diverrà titolare dell'intero Ramo di Azienda.

Ai sensi dell'Accordo e nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura è altresì previsto l'Aumento di Capitale in Denaro da liberarsi mediante utilizzo del Versamento Softlab.

L'Accordo di Investimento prevede, inoltre, dichiarazioni e garanzie usuali per tale tipologia di operazioni. In particolare, ai sensi dell'Accordo di Investimento le Parti hanno rilasciato dichiarazioni e garanzie reciproche aventi ad oggetto: (i) capacità, poteri ed autorizzazioni, e (ii) costituzione, vigenza e stato.

L'Accordo di Investimento prevede che l'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura sia subordinata al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive che dovranno, in ogni caso, verificarsi entro il 20 luglio 2020 (le **"Condizioni Sospensive"**):

- (a) un revisore legale o una società di revisione legale abbiano rilasciato il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni Softlab rivenienti dagli Aumenti di Capitale ai sensi, rispettivamente, degli artt. 158 del TUF e 2441, sesto comma, cod. civ.;
- (b) l'Assemblea Acotel abbia approvato, in sede straordinaria, con le maggioranze previste dall'art. 49, comma 1, lett. b) n. 3, del Regolamento Emittenti, le delibere relative agli Aumenti di Capitale; e
- (c) le delibere dell'Assemblea Acotel relative agli Aumenti di Capitale siano state iscritte presso il competente Registro delle Imprese.

Le Condizioni Sospensive di cui sopra sono poste nell'interesse di tutte le Parti e potranno, pertanto, essere oggetto di valida rinuncia unicamente con il preventivo consenso delle stesse; esse dovranno verificarsi entro il 20 luglio 2020. Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Investimento, entro 1 giorno lavorativo dalla data di avveramento delle Condizioni Sospensive, Acotel comunicherà alle altre Parti l'avveramento delle Condizioni Sospensive medesime.

Nel caso in cui tutte le suddette Condizioni Sospensive non si verificano, o non siano oggetto di rinuncia, entro il 20 luglio 2020, l'Accordo di Investimento dovrà considerarsi automaticamente privo di ogni efficacia e le Parti saranno liberate da ogni residuo obbligo nascente dallo stesso, senza che alcuna di esse possa vantare diritti o pretese nei confronti delle altre a qualsiasi titolo o ragione, fermo restando il diritto di ciascuna delle Parti di agire nei confronti delle altre con riferimento ad eventuali responsabilità delle Parti per inadempimenti rispetto a previsioni dell'Accordo di Investimento posti in essere o comunque sussistenti prima della Data dell'Assemblea.

Alla data della presente Relazione nessuna delle predette Condizioni Sospensive si è già avverata.

L'Accordo di Investimento prevede, tra l'altro, una clausola relativa alla gestione del periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione e la data di esecuzione del conferimento (il **"Periodo Interinale"**). In particolare, (i) i Soci Fondatori si sono impegnati a fare in modo che Acotel (che si è obbligata direttamente nei confronti di Softlab Holding, di Softlab e di Techrain) e le altre società appartenenti al gruppo facente capo ad Acotel siano gestite esclusivamente nel rispetto delle leggi, secondo criteri di ordinaria e prudente amministrazione e limitandosi alla gestione corrente, senza porre in essere atti di straordinaria amministrazione (diversi da quelli già comunicati alle Parti Softlab) e in modo tale che non vengano compiuti atti – e che non vengano conclusi contratti – che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti dell'ordinaria amministrazione o siano comunque suscettibili di pregiudicare o comunque di avere un impatto negativo sull'Operazione e/o sulle Società

del Gruppo; (ii) i Soci Fondatori si sono obbligati a non porre in essere, nel Periodo Interinale, trasferimenti di azioni di loro proprietà o di terzi; (iii) Softlab Holding, Softlab e Techrain si sono impegnate a fare in modo che, nel Periodo Interinale, il Ramo di Azienda sia gestito esclusivamente nel rispetto delle leggi, secondo criteri di ordinaria e prudente amministrazione e limitandosi alla gestione corrente, senza porre in essere atti di straordinaria amministrazione e in modo tale che non vengano compiuti atti – e che non vengano conclusi contratti – che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti dell'ordinaria amministrazione o siano comunque suscettibili di pregiudicare o comunque di avere un impatto negativo sull'Operazione e/o sul Ramo di Azienda.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Investimento entro 3 giorni lavorativi dalla data di ricevimento della comunicazione di avveramento di tutte le Condizioni Sospensive, verrà sottoscritto innanzi al Notaio l'atto di conferimento, verranno emesse le Azioni Softlab e, previa verifiche da parte del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., si procederà al deposito per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese della dichiarazione di cui all'art. 2343-*quater*, terzo comma, cod. civ. e dell'attestazione di cui all'art. 2444, primo comma, cod. civ. in relazione all'Aumento di Capitale in Natura.

Infine, dopo la data di esecuzione del conferimento Acotel compirà tutti gli atti e le attività, ed eseguirà tutte le formalità, previsti dalla legge applicabile e dalla regolamentazione di Borsa Italiana S.p.A. necessari ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, inclusi la redazione e pubblicazione del prospetto informativo ai sensi degli artt. 94 e 113 del TUF, previa approvazione della Consob rilasciata a seguito dell'espletamento, con esito positivo, di un'apposita istruttoria. Ai fini di quanto precede, Acotel ha sottoscritto con Banca Profilo S.p.A. e BPER Banca S.p.A., il contratto con il quale ha conferito ad esse l'incarico per lo svolgimento dell'attività di Sponsor ai sensi e per gli effetti del Regolamento di Borsa.

Da ultimo si precisa che l'Accordo di Investimento nonché l'Addendum contengono, *inter alia*, talune pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi e per gli effetti dell'articolo 122, primo comma e quinto comma, lett. b) e d) del TUF, che hanno formato oggetto di apposita comunicazione al mercato e a Consob ai sensi della normativa, anche regolamentare, rilevante (le "**Pattuizioni Parasociali**").

Per ulteriori dettagli in merito alle Pattuizioni Parasociali, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 9) della presente Sezione della Relazione, nonché alle informazioni essenziali pubblicate sul sito internet di Acotel e sul sito Consob.

2. MOTIVAZIONI INDUSTRIALI E RIFLESSI SUI PROGRAMMI GESTIONALI DELLA SOCIETÀ

2.1. Ragioni dell'Aumento di Capitale in Natura

L'operazione si inquadra nel processo di risanamento economico – patrimoniale di Acotel finalizzato alla riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione, delle attività e competenze già presenti. Acotel opera come holding di un gruppo di società presenti nel settore delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione e continuerà a rappresentare un'eccellenza in termini di innovazione e visione sul futuro grazie all'implementazione di questa operazione.

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione del perdurare delle difficoltà operative riscontrate nelle diverse aree di *business* e del permanere delle significative incertezze connesse alle prospettive future del Gruppo, nel corso dell'esercizio 2019 e nei primi mesi del 2020, ha portato avanti diverse azioni volte al reperimento di liquidità, alla ricapitalizzazione della capogruppo e all'avvio di un nuovo percorso che consentisse sviluppi di *business*.

In tale ottica va inquadrata l'operazione sulla società Bucksense Inc. ("**Bucksense**"), che a marzo 2019 tra l'altro, ha beneficiato di un aumento di capitale di importo pari a \$ 8.999.910, di cui \$ 6.999.930 pagati in denaro da Hericap Ltd. e \$ 1.999.980 pagati da Acotel mediante compensazione con parte dei crediti commerciali maturati nei confronti di Bucksense, previa sottoscrizione tra Acotel e Bucksense di un *debt conversion agreement*. Tale operazione ha consentito ad Acotel di vedere rimborsati parte dei crediti commerciali vantati nei

confronti di Bucksense e alla società statunitense di raggiungere un equilibrio della sua situazione economica e finanziaria, di entrare in un Gruppo con ottime opportunità di *business* sinergiche con la sua attività, determinando una crescita del valore di Bucksense che diversamente sarebbe stata più limitata.

Al fine di mitigare le perdite registrate negli ultimi anni, a febbraio 2020 si è concretizzata l'uscita della società AEM S.p.A. ("AEM") dal perimetro di Acotel, attraverso un'operazione di aumento di capitale sottoscritta da Claudio Carnevale, presidente e amministratore di Acotel, motivata dall'esigenza di AEM di procedere alla copertura delle perdite registrate alla data del 30 novembre 2019. AEM non ha raggiunto i risultati previsti dal piano industriale per il periodo 2018 – 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Acotel il 3 agosto 2018, di fatto facendo venir meno le possibilità per Acotel di proseguire il percorso a suo tempo tracciato.

Nel corso degli anni sono state attuate, con il supporto finanziario di Acotel, azioni per fronteggiare tali effetti negativi, riuscendo, tuttavia, solo in parte a mitigarne le conseguenze sui risultati economico-finanziari, che si sono riflessi, inevitabilmente, anche a livello dei risultati consolidati di Acotel. In particolare, a fronte dei risultati negativi di AEM, Acotel ha provveduto a effettuare versamenti in conto copertura perdite, da ultimo in data 20 dicembre 2019.

Ad esito di queste operazioni l'obiettivo del *management* si è concentrato nella ricerca di un investitore terzo, in grado di apportare in Acotel un *business* capace di valorizzare competenze e attività già presenti, attivando anche sinergie con le partecipazioni detenute dalla Società.

A tal proposito, in data 22 marzo 2020 è stato sottoscritto l'Accordo di Investimento vincolante propedeutico agli Aumenti di Capitale.

Gli Aumenti di Capitale, ove approvati ed eseguiti, determineranno l'acquisto del controllo di diritto della Società da parte di Softlab Holding, direttamente e indirettamente per il tramite di Techrain, determinando anche un cambio di governance che contribuirà a incidere nel futuro del Gruppo.

Come dianzi sinteticamente illustrato, Tech Rain è una consolidata società italiana di *Business Advisory & ICT Consulting* che, sin dalla sua fondazione, si è contraddistinta sul mercato per la sua identità e specializzazione. Focalizzazione su specifiche *Industry*, soprattutto nelle fasi iniziali del suo ciclo di vita, specializzazione su verticali d'offerta e condivisione da parte di tutto l'organico di valori e cultura aziendale, hanno permesso alla Società di accreditarsi tra i market leader nell'ambito dei servizi professionali orientati all'ottimizzazione delle performance, dei processi di *business* e delle tecnologie dei clienti.

Il Ramo d'Azienda oggetto del conferimento è relativo a servizi di consulenza principalmente IT, nell'ambito delle seguenti linee di *business*:

- *Data Insight*: valorizzare i dati presenti in azienda, applicare metodologie e tecniche di analisi per l'individuazione e generazione di rilevanti "*actionable insights*";
- *Process Optimization*: ottimizzare l'efficacia dei processi di *business* attraverso azioni di re-ingegnerizzazione, supportare l'esercizio degli stessi attraverso una logica a servizio, ove applicabile, garantendo l'assetto più efficiente coerentemente con i livelli di performance richiesti;
- *Technology Performance Improvement*: usare efficacemente le risorse tecnologiche presenti in azienda, ricercare e proporre soluzioni innovative.

I principali clienti in portafoglio operano nell'ambito dei seguenti settori:

- Telco
- Media
- Manufacturing
- Pharma & Healthcare
- Energy
- Services

Il conferimento prevede il trasferimento all'interno del Ramo di Azienda dei rapporti giuridici con il personale individuato – al 30 aprile 2020, data di riferimento utilizzata per l'identificazione del perimetro del Ramo di

Azienda – in 154 unità, tutte caratterizzate da un *know how* derivante da un percorso di specializzazione nell’ambito di uno o più delle seguenti *practice* o centro di competenza:

- *Practice Data Analytics;*
- *Practice Digital Sales & Marketing;*
- *Practice Governance, Risk Management & Compliance – Audit & Security;*
- *Software Factory e Technology Solution center of expertise;*
- *Business Process Outsourcing and Customer Services center of expertise;*
- *Telecommunication Network Management center of expertise.*

In sintesi, il progetto industriale prevede:

- una crescita dei ricavi derivanti da Servizi Consulenza afferenti al Ramo di Azienda legata sia allo sviluppo del mercato internazionale, con particolare riferimento al mercato UK, e sia al consolidamento del mercato interno con particolare riferimento ai clienti già esistenti;
- la permanenza all’interno del Gruppo della divisione VAS operante in Italia e della gestione delle controllate estere Acotel do Brasil e Acotel Interactive India Private Limited;
- un focus sul contenimento dei costi, attivando anche sinergie a livello di conto economico.
- la capacità di generare un flusso finanziario positivo derivante dalla gestione operativa a partire da gennaio 2021.

A livello industriale l’obiettivo è la valorizzazione del *know how*, delle *capability* e degli *asset* attualmente in capo ad Acotel ed, in particolare:

- essendo il ramo oggetto di conferimento particolarmente attivo nel settore delle TLC sarà auspicabilmente possibile generare sinergie ed opportunità di cross selling tra le attività di natura consulenziale in ambito ICT e di *business advisory* e le attività in ambito VAS storicamente gestite da Acotel;
- sarà inoltre auspicabilmente possibile arricchire la *value proposition* verso i clienti per attività di Digital Sales & Marketing, ambito di attività del ramo oggetto di conferimento, con l’offerta in ambito *programmatic advertising* di Bucksense;
- valorizzare il DNA dell’Azienda orientato all’utilizzo della leva tecnologica come elemento cardine per la generazione di valore rientrando l’approccio *data & technology driven* tra le caratteristiche principali del ramo oggetto di conferimento da parte di Tech Rain nell’erogazione dei servizi professionali;
- diversificare i modelli di *business* che prevedono *full revenue share* per i servizi VAS e prezzi chiavi in mano e/o a servizio per le attività maggiormente caratterizzanti il ramo Tech Rain.

Per le ragioni sopra indicate si ribadisce dunque che l’Aumento di Capitale in Natura risponde pienamente all’interesse sociale di Acotel.

Infine si evidenzia che, poiché il valore di conferimento del Ramo di Azienda determinato in Euro 20.000.000,00 ai fini dell’Aumento in Natura, è significativamente superiore all’attivo patrimoniale di Acotel diverso dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (al 31 dicembre 2019 pari ad Euro 8.728 migliaia a livello civilistico e pari ad Euro 8.534 migliaia a livello consolidato) troverà applicazione il Titolo 2.9 (“Operazione di reverse merger”) del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti di Borsa Italiana.

3. STRUTTURA DELL’INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

A seguito del perfezionamento del conferimento si assisterà ad un mutamento della struttura dell’indebitamento finanziario del Gruppo Acotel per effetto del consolidamento del Ramo di Azienda.

L'Aumento di Capitale in Natura comporterà un peggioramento dell'indebitamento finanziario del gruppo, pari a 1.230 migliaia di euro al 31 dicembre 2019 dovuto alle passività per leasing incluse nel Ramo di Azienda conferito.

3.1. Indebitamento consolidato del Gruppo Acotel relativamente al periodo chiuso al 31 dicembre 2019

Si riporta di seguito un prospetto di analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto a livello consolidato a breve ed a medio-lungo termine al 31 dicembre 2019 estratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2020 con il confronto con i corrispondenti dati tratti dall'ultimo bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

(in migliaia di euro)

	31-12-2019	31-12-2018	Variazione
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.565	3.430	(1.865)
B. Attività di negoziazione	31	242	(211)
C. Liquidità (A + B)	1.596	3.672	(2.076)
D. Debiti bancari correnti	(220)	(110)	(110)
E. Altre passività finanziarie correnti	(13)	-	(13)
F. Passività finanziarie correnti (D+E)	(233)	(110)	(123)
G. Debiti bancari non correnti	(92)	(184)	92
H. Altre passività finanziarie non correnti	(9)	-	(9)
I. Indebitamento finanziario non corrente (G+H)	(101)	(184)	93
L. Posizione finanziaria netta (C+F+I)	1.262	3.378	(2.116)

La posizione finanziaria netta di Gruppo al 31 dicembre 2019 è positiva e pari a 1.262 migliaia di euro, in diminuzione del 63% rispetto al dato del 31 dicembre 2018 in ragione dei risultati economici negativi subiti nell'esercizio dalle società del Gruppo e dal pagamento del TFR ai dipendenti che hanno lasciato il Gruppo nel 2019 e nel 2018.

3.2. Indebitamento di Acotel Group S.p.A. relativamente al periodo chiuso al 31 dicembre 2019

Di seguito viene riportata la posizione finanziaria netta a livello individuale al 31 dicembre 2019 estratta dal bilancio separato al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2020 con il confronto con i corrispondenti dati tratti dall'ultimo bilancio separato al 31 dicembre 2018.

(euro)

	31-12-2019	31-12-2018	Variazione
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	422.677	1.689.699	(1.267.022)
B. Liquidità (A)	422.677	1.689.699	(1.267.022)
C. Debiti bancari correnti	(220.000)	(110.000)	(110.000)
D. Altre passività finanziarie correnti	(12.799)	-	(12.799)
E. Indebitamento finanziario corrente (C + D)	(232.799)	(110.000)	(122.799)
F. Debiti bancari non correnti	(91.687)	(184.047)	92.360
G. Altre passività finanziarie non correnti	(8.926)	-	(8.926)
H. Indebitamento finanziario non corrente (F+G)	(100.613)	(184.047)	83.434
I. Posizione finanziaria netta (B + E + H)	89.265	1.395.652	(1.306.387)

La posizione finanziaria netta è pari a 89 migliaia di euro in diminuzione rispetto a 1.396 migliaia di euro alla fine dell'esercizio precedente per effetto: a) dei risultati economici negativi subiti nell'esercizio dalla società; b) dei risultati economici subiti dalla controllata AEM, supportati finanziariamente dalla capogruppo con rinuncia ai crediti finanziari, per un totale pari a 1.193 migliaia di euro; c) dal pagamento del TFR ai dipendenti che hanno lasciato la Società nel 2019 e nel 2018.

3.3. Indebitamento consolidato ed individuale di Acotel relativamente a data recente

Si riporta di seguito un prospetto di analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto a livello separato e consolidato a breve ed a medio-lungo termine al 30 aprile 2020 come comunicato al mercato ai sensi e per gli effetti dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. n. 58/1998, in data 31 maggio 2020, in ottemperanza alla richiesta di Consob.

Acotel Group S.p.A.

(in migliaia di euro)

	30-04-20
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	488
B. Liquidità (A)	488
C. Debiti bancari correnti	(110)
D. Altre passività finanziarie correnti	(10)
E. Indebitamento finanziario corrente (C+D)	(120)
F. Debiti bancari non correnti	(95)
G. Altre passività finanziarie non correnti	(7)
H. Indebitamento finanziario non corrente (F+G)	(102)
I. Posizione finanziaria netta (B+E+H)	266

Gruppo Acotel

(in migliaia di euro)

	30-04-20
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.320
B. Attività di negoziazione	9
C. Liquidità (A + B)	1.329
D. Debiti bancari correnti	(110)
E. Altre passività finanziarie correnti	(10)
F. Passività finanziarie correnti (D+E)	(120)
G. Debiti bancari non correnti	(95)
H. Altre passività finanziarie non correnti	(7)
I. Indebitamento finanziario non corrente (G+H)	(102)
L. Posizione finanziaria netta (C+F+I)	1.107

Di seguito si fornisce un commento alle principali componenti della posizione finanziaria, sia a livello individuale che consolidato.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti di Acotel sono riferibili al versamento in conto futuro aumento di capitale per importo di Euro 300.000,00 effettuato da Softlab e al corrispettivo pari a Euro 500.000,00 versato da PSC Partecipazioni S.p.A. in favore di Acotel a fronte dell'impegno di esclusiva assunto dalla Società nei confronti della medesima PSC Partecipazioni S.p.A. nel contesto della sottoscrizione del *Memorandum of*

Understanding in data 24 gennaio 2020, in relazione al quale si rinvia ai comunicati stampa diffusi in data 24 gennaio 2020 e in data 22 marzo 2020.

A livello di Gruppo le ulteriori disponibilità liquide sono detenute dalla *Acotel Interactive India Private Limited*, società che nel corso del 2019 ha stanziato un fondo di Euro 806 mila a copertura di un rischio derivante da un contenzioso fiscale locale.

Al 30 aprile 2020 le Passività finanziarie non correnti, pari a 102 migliaia di euro, sono relative:

- per 95 migliaia di euro, al debito scaturito dall'accordo siglato con Intesa Sanpaolo S.p.A. che ha estinto il contenzioso sorto tra quest'ultima e la Acotel a seguito del mancato successo dell'operatore mobile virtuale Nòverca.
- per 7 migliaia di euro, all'applicazione dell'IFRS 16 sui contratti di leasing detenuti dalle società del Gruppo che hanno una durata residua superiore a 12 mesi.

Al 30 aprile 2020 le Passività finanziarie correnti, pari a 120 migliaia di euro, derivano:

- per 110 migliaia di euro, dalle modalità di pagamento del prezzo di acquisto del credito vantato nei confronti di Noverca Italia S.r.l. in liquidazione da Intesa Sanpaolo S.p.A., parte degli accordi transattivi attraverso cui è stato estinto il contenzioso sorto tra quest'ultima e la Acotel a seguito del mancato successo dell'operatore mobile virtuale Nòverca;
- per 10 migliaia di euro, dall'applicazione dell'IFRS 16 sui contratti di leasing detenuti dalle società del Gruppo che hanno una durata residua superiore a 12 mesi.

3.4. Posizioni debitorie scadute del Gruppo Acotel ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, etc.)

Per quanto riguarda le posizioni debitorie scadute di natura commerciale al 30 aprile 2020, si segnala che sono in atto piani di rientro con alcuni fornitori che escludono il ricorso ad azioni formali di recupero da parte degli stessi, ad eccezione della posizione debitoria nei confronti della Fondazione ENPAIA, locatrice dell'immobile presso cui sono ubicati gli uffici della Società, la quale ha citato la Società a comparire innanzi al Tribunale di Roma, udienza e giudice a designarsi, per la convalida dell'intimato sfratto, formulando, nell'ambito della stessa, un'istanza di emissione di un decreto ingiuntivo per il recupero di un importo pari ad Euro 339.920,13.

La totalità dei debiti commerciali scaduti ammonta complessivamente a Euro 2.364.812,00.

Al 30 aprile 2020 non risultano sussistere posizioni debitorie scadute di natura finanziaria, tributaria, previdenziale e verso dipendenti, ad eccezione dell'importo di Euro 396.826,59 per tributi e oneri previdenziali, di cui euro 84.620,00 oggetto di un atto da parte dell'INPS formato il 24 gennaio 2020.

Per ulteriori dettagli in merito all'indebitamento finanziario netto della Società e del Gruppo, si rinvia al progetto di bilancio al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 25 maggio 2020 e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea, in sede ordinaria, messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile.

4. STIMA DEI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CHIUSO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO IN CORSO

4.1. Andamento gestionale del gruppo e informazioni relative alla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

Le valutazioni effettuate dagli amministratori nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2019 non possono prescindere dallo stato di difficoltà in cui si è trovato il Gruppo Acotel a partire dalla fine dell'anno 2018.

Gli amministratori in considerazione del perdurare delle difficoltà operative riscontrate nelle diverse aree di *business* e del permanere delle significative incertezze connesse alle prospettive future del Gruppo, nel corso dell'esercizio 2019 e nei primi mesi del 2020 hanno portato avanti diverse azioni volte al reperimento di liquidità, alla ricapitalizzazione della capogruppo e all'avvio di un nuovo percorso che consentisse sviluppi di *business* ed un nuovo equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. Alcune di queste azioni hanno anche previsto l'ingresso di investitori terzi.

L'esito di tali azioni è stato riflesso nella presente Relazione nella quale viene sottoposta all'esame e all'approvazione degli Azionisti una proposta di conferimento da realizzarsi attraverso un Aumento di Capitale, il quale, una volta realizzato, determinerà l'acquisto del controllo di diritto della Società da parte di Softlab Holding, direttamente e indirettamente per il tramite di Techrain e consentirà ad Acotel di tornare a generare (attraverso le linee di *business* oggetto del conferimento di Ramo d'Azienda) livelli di fatturato e margini reddituali sufficienti per riportare in equilibrio la propria gestione economica e finanziaria.

4.2. Andamento gestionale consolidato del Gruppo Acotel relativamente al periodo chiuso al 31 dicembre 2019.

Di seguito si riporta l'andamento consolidato del Gruppo Acotel al 31 dicembre 2019 estratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2020, confrontato con quello relativo allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

I ricavi conseguiti nell'esercizio 2019 sono pari a 980 migliaia di euro, in flessione del 46% rispetto a quelli generati nel precedente esercizio. I ricavi si riferiscono, per il 79%, ai servizi a valore aggiunto in favore dell'utente finale (*Digital entertainment*) principalmente in Italia, nonché di operatori telefonici e di aziende commerciali (Mobile services) in Italia e, per il 21%, alle attività commerciali che il Gruppo sta portando avanti nell'interesse di ENI S.p.A.; entrambi i segmenti hanno subito una diminuzione rispetto all'esercizio precedente rispettivamente del 43% e del 55%.

Fatturato per linea di business

<i>(migliaia di euro)</i>	<u>2019</u>	<u>%</u>	<u>2018</u>	<u>%</u>
ACOTEL INTERACTIVE	774	79,0%	1.363	74,7%
ACOTEL NET	206	21,0%	461	25,3%
Totale	980	100%	1.824	100%

Il Margine operativo lordo del Gruppo (EBITDA), negativo per 3.801 migliaia di euro, risulta in peggioramento (-19%) rispetto a quello dell'esercizio 2018; l'effetto dovuto alla riduzione del fatturato è stata in parte mitigato dalla riduzione degli investimenti promozionali effettuati dall'area di *business* Interactive e dalla politica di contenimento dei costi.

Il Risultato operativo (EBIT), negativo per 4.135 migliaia di euro, risulta in peggioramento (-9%) rispetto a quello dell'esercizio 2018. Gli ammortamenti ammontano a 119 migliaia di euro mentre le svalutazioni sono pari a 215 migliaia di euro e sono state iscritte a seguito dell'esecuzione di test di *impairment* alle attività materiali.

Il risultato d'esercizio derivante dalle attività in funzionamento, negativo 4.906 migliaia di euro, risulta in peggioramento. Il risultato risente dell'accertamento di 1.268 per imposte relativi agli esercizi precedenti; tale importo è stato stanziato, per 380 migliaia di euro a fronte del contenzioso fiscale in capo alla *Acotel Group S.p.A.* e, per 888 migliaia di euro, a fronte del contenzioso fiscale in capo alla *Acotel Interactive India Private Limited*.

Per effetto del risultato delle attività cedute, destinate alla dismissione e cessate, pari a 4.581 migliaia di euro, il gruppo chiude con una perdita di 325 migliaia di euro, rispetto ad un risultato negativo di 5.841 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

Dal punto di vista finanziario, la posizione finanziaria netta consolidata presenta un saldo attivo di 1.262 migliaia di euro, in diminuzione rispetto a quello del 31 dicembre 2018 (3.378 migliaia di euro) per effetto, principalmente, dei risultati economici negativi subiti nell'esercizio dalle società del Gruppo.

Di seguito l'andamento economico del Gruppo confrontato con quello conseguito nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

<i>(migliaia di euro)</i>	2019	2018	Variazione
Ricavi	980	1.824	(844)
Altri proventi	861	1.712	(851)
Totale	1.841	3.536	(1.695)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	(3.801)	(3.188)	(613)
Ammortamenti	(119)	(105)	(14)
Svalutazioni/ripristini di valore di attività non correnti	(215)	(488)	273
Risultato Operativo (EBIT)	(4.135)	(3.781)	(354)
Gestione finanziaria	497	(106)	603
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(3.638)	(3.887)	249
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.268)	20	(1.288)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(4.906)	(3.867)	(1.039)
Utile (perdita) da attività cedute, destinate alla dismissione e cessate	4.581	(1.974)	6.555
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO	(325)	(5.841)	5.516

(*): Ai sensi dell'IFRS 5 i dati relativi al 2018 sono stati riclassificati

4.3. Informazioni relative alla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

Il gruppo Acotel chiude l'esercizio 2019 con una perdita consolidata di 325 migliaia di euro, a fronte di un patrimonio netto negativo di Gruppo di 392 migliaia di euro; la posizione finanziaria netta presenta un saldo attivo per importo di 1.262 migliaia di euro. Per quanto riguarda la capogruppo *Acotel S.p.A.* la perdita di periodo al 31 dicembre 2019 risulta essere pari a Euro 3.109.275 a fronte di un patrimonio netto, di Euro 1.252.072. Alla luce di questo risultato il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2019 risulta così costituito:

<i>(euro)</i>	31 dicembre 2019
Patrimonio netto:	
Capitale Sociale	1.298.106
Riserva Sovrapprezzo Azioni	4.186.313
- Azioni proprie	(871.307)
Altre Riserve	(251.765)
Utili (Perdite) dell'esercizio	(3.109.275)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.252.072

Già a partire dall'esercizio 2019 la Società ha dato corso ad una serie di iniziative mirate al risanamento della Società. Sono state attuate azioni volte:

- al contenimento dei costi;
- alla dismissione di aree di *business* ritenute non più profittevoli;
- al reperimento di liquidità, alla ricapitalizzazione della capogruppo e all'avvio di un nuovo percorso che consentisse sviluppi di *business* ed un nuovo equilibrio economico, patrimoniale.

Per quanto riguarda il contenimento dei costi:

- La Società ha continuato a beneficiare fino a gennaio 2020 del Fondo di Integrazione Salariale (FIS) ai sensi e per gli effetti dell'art. 6 D. Lgs. 94343/2016;
- In data 3 aprile 2020 la Società ha presentato all'INPS, ai sensi dell'art. 20 del D.L. 18/2020, domanda di integrazione salariale ordinaria a zero ore, con pagamento diretto da parte dell'Istituto, con la causale "Emergenza Covid-19", per il periodo 30 marzo 2020 - 31 maggio 2020; la stessa è stata autorizzata dall'INPS in data 15 maggio 2020.
- In data 31 maggio 2020 sono stati lasciati gli uffici presso cui aveva la sede la Società.

Con riferimento alla dismissione di aree di *business*:

- il 20 febbraio 2020 è stata data esecuzione ad un accordo quadro tra Acotel e Claudio Carnevale che ha portato alla cessione della partecipazione detenuta dalla Società in *AEM S.p.A.* e della sua controllata *AIR S.r.l.* a quest'ultimo.
- sono in corso trattative che porteranno alla cessione degli *assets* connessi con il *business* Interactive composto dalla *Acotel Interactive Inc.*, dalle sue controllate (ad eccezione della *Acotel Interactive India Private Limited*) e dal ramo.

Per ulteriori dettagli in merito alla stima dei risultati dell'ultimo esercizio chiuso e all'andamento della gestione nell'esercizio in corso, si rinvia al progetto di bilancio al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 25 maggio 2020 e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea in sede ordinaria, messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile.

5. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

L'Aumento di Capitale in Natura rappresenta una condizione essenziale affinché la Società e il Gruppo ad essa facente capo possano continuare ad operare in continuità aziendale. L'Aumento di Capitale in Natura consentirebbe alla Società di superare la situazione di crisi, risanando la propria situazione debitoria, e rilanciare le attività della Società e del Gruppo.

5.1. Indicazione del valore attribuito al Ramo di Azienda oggetto del conferimento e criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab oggetto dell'aumento di capitale e la sua congruità

5.1.1. Indicazione del valore attribuito al Ramo di Azienda oggetto del conferimento contenuto nella valutazione dell'esperto indipendente ex art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile.

Il valore del Ramo di Azienda è stato determinato nel rispetto della procedura di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile.

A tal fine le Parti Softlab hanno nominato il Prof. Roberto Guida quale esperto indipendente di comprovata professionalità incaricato di predisporre la relazione di stima ai sensi degli articoli 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2440 del Codice Civile (l'“**Esperto**”), in relazione al Ramo di Azienda.

In data 25 maggio 2020, dopo aver attestato la propria indipendenza e il possesso dei requisiti previsti dalla legge, l'Esperto ha rilasciato una perizia alla data di riferimento del 30 aprile 2020 ed elaborata sulla base di dati alla stessa data, nella quale si conclude quanto segue:

“Il sottoscritto estimatore, in base ai metodi di valutazione su cui si è basato nell'espletamento del presente incarico e alle osservazioni sopra svolte, attesta ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli artt. 2343-ter, comma 2, lettera b) e 2440, secondo comma, cod. civ., che il Valore Definitivo del Ramo d'Azienda oggetto di valutazione della presente Perizia di Stima alla data del 30 aprile 2020 è pari a Euro 21.371.000”.

Le valutazioni del Ramo di Azienda effettuate dall'Esperto saranno messe a disposizione degli azionisti di Acotel nei termini e nelle forme previste dalla normativa vigente.

5.1.2. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Ai fini dell'analisi valutativa funzionale alla determinazione degli elementi economici dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione di Acotel si è avvalso, come sopra precisato, del supporto di Deloitte in qualità di consulente finanziario, indipendente e di comprovata professionalità, al quale è stato conferito l'incarico di assistenza nella stima del valore di Acotel e del Ramo di Azienda oggetto di conferimento in Acotel e nella review di *business plan* relativo al Ramo di Azienda.

La valutazione delle condizioni economiche dell'Operazione è avvenuta in ossequio a quanto di seguito riportato.

Il Consiglio di Amministrazione di Acotel, nel determinare il valore di conferimento, ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto di opzione identificando, pertanto, criteri di determinazione del valore economico del Ramo di Azienda oggetto di conferimento e di Acotel generalmente applicati in operazioni di analoga natura e compatibili con gli elementi caratteristici delle singole società oggetto di valutazione.

I valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale ed alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. In particolare, le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse. Tali valori non riflettono le possibili sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dall'operazione.

5.1.3. Criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab oggetto dell'Aumento di Capitale in Natura e sua congruità

Ai fini dell'analisi valutativa funzionale alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab oggetto dell'Aumento di Capitale in Natura, il Consiglio di Amministrazione di Acotel si è avvalso, ai sensi della

normativa applicabile, del supporto di Deloitte in qualità di consulente finanziario, indipendente e di comprovata professionalità.

In particolare, Deloitte si è espresso in merito al valore di Acotel identificando in Euro 11,9 milioni il valore corrente al 31 dicembre 2019.

5.1.4 Valori attribuiti alle società interessate ai fini della determinazione del rapporto di scambio e del prezzo delle azioni Acotel di nuova emissione.

A L'attività svolta da Deloitte su Acotel

Di seguito si riporta una sintesi della attività svolta da Deloitte incaricata di svolgere una stima del valore intrinseco della totalità del capitale di Acotel. Tale stima, i cui passaggi fondamentali sono di seguito descritti, è stata utilizzata dal Consiglio di Amministrazione di Acotel come uno degli elementi di supporto al proprio processo decisionale nell'ambito dell'operazione.

Deloitte ha indicato che l'analisi si è basata su informazioni economico - finanziarie e su documenti forniti dal *management* di Acotel nel corso del lavoro; data la natura dell'incarico, la responsabilità sulla qualità e correttezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti compete alla Società. Deloitte ha inoltre indicato che il lavoro svolto non potrà essere utilizzato per finalità diverse da quelle indicate nel mandato.

Deloitte nello svolgimento del mandato ha indicato che la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività. La valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto di eventi esterni futuri straordinari o inattesi. Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che sono state fornite, Deloitte ha presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi ed ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per il *management* in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle società oggetto di analisi.

La valutazione di Acotel è stata effettuata da Deloitte utilizzando i criteri metodologici, tra quelli proposti dalla prevalente dottrina e utilizzati dalla prassi professionale, giudicati più idonei allo scopo. Il valore a cui si è pervenuti deve essere considerato nell'accezione di valore di mercato e non deve essere confuso con il possibile prezzo di cessione. Quest'ultimo, infatti, è condizionato da elementi contingenti e soggettivi, suscettibili di valutazione solo in sede negoziale, che risultano quindi estranei alla natura dell'incarico. La data di riferimento della valutazione è il 31 dicembre 2019 (di seguito la "**Data di Riferimento**").

La valutazione è stata effettuata da Deloitte in ipotesi di continuità aziendale delle società operative controllate da Acotel e adottando l'ipotesi di continuità della stessa controllante Acotel per l'esercizio 2019.

A.1 Documentazione Utilizzata da Deloitte

L'incarico è stato svolto facendo riferimento alla seguente documentazione:

- Conto economico pro forma di Acotel per il periodo 2016- 2019 e situazione patrimoniale di Acotel al 31/12/2016, 31/12/2017, 31/12/2018 e 31/12/2019
- Pre-consuntivo di Acotel al 30/09/2019
- Ageing dei crediti di Acotel al 31/12/2019
- Perizia valutativa dell'immobile in Brasile di proprietà di Acotel do Brasil Ltda redatta a marzo 2020 e riferita al valore di marzo 2020
- Business *plan* di Bucksense Inc ("Bucksense") per il periodo 2020-2024, oggetto di review da parte di Deloitte
- Pre-consuntivo al 31/12/2019 di Bucksense
- Conto economico di Acotel Interactive India Private Limited del 2019
- Stato Patrimoniale di Acotel Interactive India Private Limited al 31/12/2019
- Conto economico di Acotel do Brasil Ltda dal 2017 al 2019
- Stato Patrimoniale di Acotel do Brasil Ltda al 31/12/2017 al 31/12/2018 e al 31/12/2019
- Contratto dell'Opzione Put esistente tra Acotel e Bucksense
- Contratto del finanziamento soci esistente tra Acotel e Bucksense
- Ulteriori informazioni relative al settore di riferimento delle società, reperite da studi predisposti da

- analisti indipendenti e/o da altre fonti pubblicamente disponibili
- Informazioni riguardanti il mercato fornite da Acotel

A.2 Determinazione del valore intrinseco di Acotel

A.2.1 La scelta del metodo di valutazione

Considerando le finalità dell'incarico, le caratteristiche della Società e le informazioni disponibili è stato adottato da Deloitte il metodo patrimoniale complesso come metodo principale e il metodo della capitalizzazione di mercato è stato scelto come metodo di controllo, in virtù dello status di società quotata di Acotel.

Tale scelta è stata effettuata in considerazione della significativa differenza tra il valore del patrimonio netto di Acotel alla Data di Riferimento, stimato pari a Euro 1.500.000, ed il valore della Società basato sul metodo dei prezzi di Borsa, utilizzato a supporto della metodologia principale.

Con riferimento ad eventuali altri metodi di valutazione applicabili, sono state effettuate le seguenti considerazioni che hanno portato alla loro esclusione:

- Metodo reddituale: in quanto basato sulla sola valorizzazione della componente reddituale, non tiene in considerazione l'evoluzione patrimoniale della Società, ivi compresi gli effetti finanziari degli investimenti e delle variazioni di capitale circolante netto
- Metodo dei multipli di transazioni comparabili: il numero delle transazioni a disposizione non è stato ritenuto rappresentativo per una corretta applicazione del metodo, condizione considerata, come da migliore dottrina, essenziale per la sua applicabilità
- Metodo misto patrimoniale-reddituale: in quanto, seppure basato sulla valorizzazione delle componenti patrimoniali e reddituali, non tiene in considerazione l'effetto finanziario degli investimenti e delle variazioni del capitale circolante netto;
- Metodo dell'*Unlevered Discounted Cash Flow*: in quanto non è disponibile un piano economico finanziario completo della Società, comprensivo di tutti gli elementi necessari

A.2.2 L'applicazione della metodologia selezionata, principali assunzioni e parametri

Deloitte ha proceduto a determinare il valore economico del patrimonio netto di Acotel alla Data di Riferimento sulla base della ri-espressione a valori correnti degli asset della Società.

Sono state rivalutate le partecipazioni che la Società detiene in

- Bucksense, il cui *equity value* pro-quota (pari al 25% del capitale), è stato stimato tramite il metodo finanziario dell'*Unlevered Discounted Cash Flow*. In considerazione della fase di start-up che caratterizza la società e, conseguentemente, della rischiosità legata alla realizzabilità degli sfidanti obiettivi di piano, al fine di mitigarne gli impatti, Deloitte ha ritenuto opportuno ipotizzare due diversi scenari valutativi ("Best Case" e Worst Case") e assegnare ad essi le seguenti probabilità di accadimento, definite sulla base di dati statistici rilevati per società aventi caratteristiche analoghe a quelle di Bucksense:

	Probabilità	Effetti sulla valutazione
I. Best Case	31,7%	Tasso di sopravvivenza di imprese <i>start - up</i> (Elaborazioni Deloitte su dati U.S. Bureau of Statistics - Establishment Age and Survival Data).
II. Worst Case	68,3%	(1 - tasso di sopravvivenza) Probabilità che la società non realizzi gli obiettivi di piano e fallisca.

Sulla base degli scenari identificati (Best Case e Worst Case) Deloitte ha proceduto all'applicazione dell'approccio c.d. *Expected Value* attraverso i seguenti step:

1. stima dell'Enterprise Value attraverso la metodologia identificata sulla base dell'ipotesi Best Case (intera realizzabilità degli obiettivi di piano);
2. stima dell'Enterprise Value attraverso la metodologia identificata sulla base dell'ipotesi Worst Case (fallimento della società);

3. stima dell'Enterprise Value come valore atteso nei due scenari Best Case e Worst Case, ovvero pari alla media ponderata degli Enterprise Value nei due scenari, pesato con le relative probabilità attese, sulla base della seguente formula:

$$\text{Exp V} = \text{EV}_{\text{Best Case}} * \text{P}_{\text{Best Case}} + \text{EV}_{\text{Worst Case}} * \text{P}_{\text{Worst Case}}$$

dove

- ✓ EV_{Best Case} : Enterprise Value nel Best Case;
- ✓ EV_{Worst Case} : Enterprise Value nel Worst Case;
- ✓ p_{Best Case} : probabilità di realizzazione del Best Case pari al 31,7%;
- ✓ p_{Worst Case} : probabilità di realizzazione del Worst Case pari al 68,3%.

Essendo la data di valutazione al 31/12/2019, nell'effettuare la valutazione non sono stati considerati i potenziali effetti diluitivi legati all'esercizio ipotetico dell'ulteriore aumento di capitale riservato ad Hericap Ltd in Bucksense.

- Acotel Do Brasil Ltda, il cui valore è stato stimato tramite il metodo patrimoniale, si segnala che tale dato è in gran parte riconducibile ad un immobile detenuto dalla Società il cui valore è stato determinato con apposita valutazione.
- Acotel Interactive Inc il cui valore di iscrizione in bilancio è pari al valore di vendita come da accordi vincolanti stipulati a giugno 2019
- Acotel Interactive India Pl. il cui valore è stato stimato tramite il metodo patrimoniale

Le attività finanziarie, costituite dal credito finanziario verso Bucksense, sono state valutate considerando il valore dell'opzione PUT concessa da Acotel a Bucksense in base alla valutazione della stessa di cui sopra.

Le imposte anticipate attive sono state stimate attualizzando il valore del beneficio fiscale legato alle perdite pregresse in capo alla Società al 31/12/2019, in considerazione della capienza degli imponibili futuri determinati sulla base di un *business plan* economico, diverso da quello utilizzato per la predisposizione del Piano Combinato, elaborato dal *management* e caratterizzato da nuove ipotesi di sviluppo strategico. Tali ipotesi sono state identificate in funzione di un possibile scenario basato su un piano di nuovi investimenti mirati al riposizionamento strategico del gruppo, funzionale alla generazione di flussi di cassa operativi positivi e, conseguentemente, di un reddito imponibile capiente ai fini del recupero delle sopra citate perdite pregresse.

A.2.3 Valori ottenuti dall'applicazione della metodologia selezionata

Sulla base delle valutazioni di cui sopra, secondo Deloitte, lo Stato Patrimoniale, ri-espresso a valori correnti degli asset della Società, prevede le seguenti integrazioni di valore:

- partecipazioni detenute da Acotel pari a circa Euro 12,0 milioni, rispetto a Euro 4,2 milioni del valore contabile, rispettivamente:
 - Bucksense, Euro 10,1 milioni
 - Acotel Do Brasil Ltda, Euro 1,3 milioni
 - Acotel Interactive Inc, Euro 0,4 milioni
 - Acotel Interactive India Pl, Euro 0,2 milioni
- Attività finanziarie pari a Euro 3,3 milioni rispetto a Euro 2,8 milioni del valore contabile
- Imposte anticipate attive pari a Euro 2,3 milioni non rilevate contabilmente in assenza della certezza del loro futuro recupero.

Il valore corrente degli Asset di Acotel, al netto dell'effetto fiscale latente, è risultato pari a Euro 11,9 milioni rispetto al valore contabile netto stimato in Euro 1,5 milioni.

Si riportano nella tabella seguente gli aggiustamenti apportati allo Stato Patrimoniale relativo al pre-consuntivo 31.12.19.

Stato Patrimoniale	31.12.2019	31.12.2019	31.12.2019
Eur/mln	Separato	Rettifiche	Valore di Mercato
Attivo fisso	7,0	8,3	15,3
Immobilizzazioni immateriali	-	-	-
Immobilizzazioni materiali	0,0	-	0,0
<i>Immobili, impianti e macchinari</i>	0,0	-	0,0
Immobilizzazioni finanziarie	7,0	8,3	15,3
<i>Partecipazioni</i>	4,2	7,8	12,0
<i>Attività finanziarie</i>	2,8	0,5	3,3
<i>Altre attività</i>	0,0	-	0,0
Capitale Circolante Netto	(3,8)	-	(3,8)
Rimanenze	-	-	-
Crediti commerciali	0,0	-	0,0
(Debiti commerciali)	(1,7)	-	(1,7)
Altre attività e passività	(2,2)	-	(2,2)
Imposte anticipate attive	-	2,3	2,3
Fondi	(1,9)	-	(1,9)
Fondo TFR e altri	(1,5)	-	(1,5)
Altri fondi	(0,4)	-	(0,4)
Capitale Investito Netto	1,4	10,6	12,0
Posizione finanziaria netta	(0,1)	-	(0,1)
Debito a medio/lungo termine	0,3	-	0,3
(Disponibilità liquide)	(0,4)	-	(0,4)
(Attività finanziarie)	-	-	-
<i>(Effetto fiscale latente)</i>			<i>(0,2)</i>
Patrimonio Netto	1,5	10,4	11,9

In considerazione delle variazioni del tasso di cambio della valuta brasiliana ("BRL") intercorse tra la Data di Riferimento ed il 30 aprile 2020 (data di riferimento della valutazione del Ramo di Azienda Techrain), ed al fine di valutarne i relativi impatti, è stata svolta un'analisi di sensitività sul tasso di cambio 'BRL/EUR' che non ha portato a variazioni materiali sul valore stimato da Deloitte e pari a Euro 11,9 milioni.

A.2.4 Valori ottenuti dall'applicazione della metodologia di controllo

Di seguito si riporta la stima del valore teorico di Acotel Group S.p.A. secondo il metodo della capitalizzazione di borsa.

	Puntuale (31/12/2019)	Media 3 mesi	Media 6 mesi	Media 1 anno
Prezzo azioni ordinarie	Euro 2,8600	Euro 2,7490	Euro 2,7905	Euro 2,9592
Valore Acotel	Euro 14,3 mln	Euro 13,7 mln	Euro 13,9 mln	Euro 14,8 mln

Andamento titolo Acotel Group S.p.A.



Di seguito si riporta l'aggiornamento al 31 maggio 2020 del valore teorico di Acotel Group S.p.A., secondo il metodo della capitalizzazione di borsa:

	Puntuale (31/05/2020)	Media 3 mesi	Media 6 mesi	Media 1 anno
Prezzo azioni ordinarie	Euro 2,5334	Euro 2,5483	Euro 2,7975	Euro 2,8097
Valore Acotel	Euro 12,6 mln	Euro 12,7 mln	Euro 14,0 mln	Euro 14,0 mln

L'aggiornamento della capitalizzazione di borsa ha sostanzialmente confermato i risultati della valutazione ottenuti da Deloitte tramite il metodo principale, confermando l'effetto potenzialmente distorsivo nel caso fosse stato usato come metodo principale, stante l'impossibilità di utilizzo della stessa metodologia con altra società non quotata.

A.3 Conclusioni in relazione al valore economico di Acotel

Sulla base delle analisi svolte e di quanto in precedenza descritto, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il valore economico del capitale di Acotel al 31 dicembre 2020 fosse correttamente valutato in Euro 11,9 milioni, decidendo di utilizzare negoziabilmente quel valore come riferimento per la sottoscrizione di un potenziale aumento di capitale ai soggetti che fossero interessati, incluse le Parti Softlab.

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento è stata avviata la valutazione del Ramo di Azienda alla data del 31 dicembre 2019. Successivamente, al fine di avere una valutazione non anteriore a 180 giorni al giorno del conferimento che presumibilmente sarebbe avvenuto dopo il 30 giugno, si è ritenuto opportuno acquisire valutazione del Ramo di Azienda al 30 aprile 2020.

Il Consiglio di Amministrazione di Acotel ha ritenuto non necessario adeguare la valutazione di Acotel al 30 aprile 2020, essendo la valutazione di Euro 11,9 milioni presupposto all'Accordo di Investimento, non essendo intervenuti elementi tali da lasciar intendere che vi fosse stato un incremento di valore, circostanza confermata dall'andamento dei prezzi di Borsa successivamente al 31 Dicembre 2019.

Pertanto, considerando il numero di azioni pari a 4.992.715, il valore per azione si attesta a Euro 2,383.

Inoltre, gli Amministratori hanno tenuto conto di quanto segue:

- il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, nell'ambito di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge ed in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. il quale, con riferimento al prezzo di emissione, indica che deve essere determinato "in base al patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre" e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione,

stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione;

- la disposizione di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ. – secondo cui il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al patrimonio netto – va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni dovrebbe essere non inferiore al valore del patrimonio netto contabile, posto che il prezzo delle nuove azioni dovrebbe essere determinato sulla base del valore del capitale economico della Società, anche alla luce del complessivo e delicato contesto in cui gli aumenti di capitale si collocano.

Alla luce della difficile situazione economico patrimoniale di Acotel, vista l'urgenza di intervenire con un'operazione di rafforzamento economico patrimoniale che non può essere differita, alla luce del complesso contesto di mercato, aggravato dalle conseguenze della pandemia Covid19, che non ha fatto emergere potenziali investitori a condizioni più vantaggiose, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto conveniente la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento alle condizioni sopra descritte, seppur inferiori agli ultimi prezzi di Borsa.

B L'attività svolta da Deloitte su Techrain

Di seguito si riporta una sintesi della attività svolta da Deloitte incaricata di svolgere una *review* del *business plan* relativo al Ramo di Azienda e la stima del relativo valore. Tale stima, i cui passaggi fondamentali sono di seguito descritti, è stata utilizzata dal Consiglio di Amministrazione di Acotel come uno degli elementi di supporto al proprio processo decisionale nell'ambito dell'operazione.

Sulla base dell'esame dei dati previsionali indicati nel *business* del Ramo di Azienda, degli elementi descrittivi e di supporto di tali informazioni, nonché degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del piano, tenuto conto della natura e della portata del lavoro svolto, Deloitte ha confermato che non è venuta a conoscenza di fatti tali da far ritenere, alla data di consegna dell'analisi, che le ipotesi previste dal piano e le deduzioni riportate non siano coerenti con i dati storici del Ramo di Azienda e con le attese del settore di riferimento, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e azioni del *management*. Tuttavia, va considerato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, con particolare riferimento al piano di acquisizione delle nuove commesse, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano del Ramo di Azienda potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni alla base del piano si manifestassero.

Deloitte ha indicato che l'analisi si è basata su informazioni economico - finanziarie e su documenti forniti dal *management* di Techrain nel corso del lavoro; data la natura dell'incarico, la responsabilità sulla qualità e correttezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti compete alla Società. Deloitte ha inoltre indicato che il lavoro svolto non potrà essere utilizzato per finalità diverse da quelle indicate nel mandato.

Deloitte nello svolgimento del mandato ha indicato che la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività. La valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto di eventi esterni futuri straordinari o inattesi. Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che sono state fornite, Deloitte ha presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi ed ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per il *management* in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle società oggetto di analisi.

La valutazione del Ramo di Azienda è stata effettuata da Deloitte utilizzando i criteri metodologici, tra quelli proposti dalla prevalente dottrina e utilizzati dalla prassi professionale, giudicati più idonei allo scopo. Il valore a cui si è pervenuti deve essere considerato nell'accezione di valore di mercato e non deve essere confuso con il possibile prezzo di cessione. Quest'ultimo, infatti, è condizionato da elementi contingenti e soggettivi, suscettibili di valutazione solo in sede negoziale, che risultano quindi estranei alla natura dell'incarico. La data di riferimento della valutazione è il 30 aprile 2020 (di seguito la "**Data di Riferimento Techrain**").

La valutazione è stata effettuata da Deloitte in ipotesi di continuità aziendale del Ramo di Azienda.

B.1 Documentazione Utilizzata da Deloitte

L'incarico è stato svolto facendo riferimento alla seguente documentazione:

- Business Plan del Ramo per il periodo 2020-2022
- Conto economico di Techrain per il periodo 2015-2019 e situazione patrimoniale di Techrain 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2017, 31/12/2018 e 31/12/2019
- Situazione patrimoniale del Ramo di Azienda al 31/12/2019 e al 30/04/2020
- Conto economico pro-forma del Ramo di Azienda al 31/12/2019 e al 30/04/2020
- Piano delle commesse al 01/01/2020 e ad aprile 2020
- Dettaglio degli FTE operanti nel Ramo di Azienda dal 2019 al 2022
- Scadenario clienti al 31/12/2019 ed al 30/04/2019
- Ulteriori informazioni relative al settore di riferimento del Ramo di Azienda, reperite da studi predisposti da analisti indipendenti e/o da altre fonti pubblicamente disponibili
- Informazioni riguardanti il mercato fornite dal *management* di Techrain

B.2 Determinazione del valore intrinseco del Ramo di Azienda

B.2.1 La scelta del metodo di valutazione

La scelta dei criteri di valutazione più appropriati per la determinazione del valore di un'azienda o di un ramo è fondata sulla considerazione che gli elementi di valutazione disponibili, siano essi di natura quantitativa o qualitativa, debbano essere premiati in funzione delle specifiche caratteristiche dell'impresa/ asset e del suo livello di operatività.

Nel caso specifico, il processo di valutazione seguito fornisce, quindi, un valore di riferimento teorico del Ramo di Azienda, nell'ipotesi che esso operi autonomamente, sulla base di dati economici e patrimoniali esistenti e comunicati ai fini di questa stima. Secondo la dottrina e la prassi prevalente la scelta del metodo di valutazione dovrà essere effettuata sulla base delle caratteristiche del Ramo di Azienda e del settore in cui opera, nonché delle informazioni disponibili.

Per la valutazione del Ramo di Azienda è stato scelto il metodo finanziario dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* ("UDCF") come metodo principale poiché permette di considerare l'evoluzione dei flussi di cassa futuri che incorporano sia la dinamica economica che quella patrimoniale, e, come metodo di controllo, il metodo dei multipli di borsa.

Con riferimento ad eventuali altri metodi di valutazione applicabili, sono state effettuate le seguenti considerazioni che hanno portato alla loro esclusione:

- Metodo reddituale: in quanto basato sulla sola valorizzazione della componente reddituale, non tiene in considerazione l'evoluzione patrimoniale del Ramo di Azienda, ivi compresi gli effetti finanziari degli investimenti e delle variazioni di capitale circolante netto
- Metodo patrimoniale (semplice e complesso): in quanto basato sulla sola valorizzazione della consistenza patrimoniale, non tiene in debita considerazione la prospettiva reddituale del *business*.

B.2.2 L'applicazione della metodologia selezionata, principali assunzioni e parametri

Di seguito si riporta il dettaglio della stima di Deloitte del *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC") del Ramo di Azienda al 30 aprile 2020, esplicitato secondo i seguenti parametri:

- *Risk Free Rate*: ha proceduto calcolando il tasso di rendimento dei titoli di Stato di un Paese benchmark AAA, precisamente è stata utilizzata la media a 12 mesi del *t-bill* statunitense a 10 anni al quale è stata sommata l'inflazione attesa nel medio/lungo periodo e il differenziale tra i *Credit Default Spread* ("CDS") del Paese Italia ed i CDS del Paese benchmark (i.e. Stati Uniti d'America)
- Beta: per la definizione di questo parametro Deloitte ha fatto riferimento ai coefficienti del rischio sistematico di un campione di società quotate comparabili al Ramo di Azienda in analisi, depurate della componente di rischio finanziario, attraverso la cosiddetta Formula di Hamada. La frequenza di osservazione considerata è settimanale e l'orizzonte di riferimento è relativo agli ultimi tre anni precedenti la data della valutazione.

- *Market Risk Premium*: Deloitte ha ipotizzato, sulla base di elaborazioni interne, un Market Risk Premium per l'Italia pari a circa il 5,5%
- D/E: Deloitte ha fatto riferimento alla media degli ultimi tre anni dei rapporti D/E osservati per il medesimo campione di società quotate utilizzato per la stima del *Beta unlevered*
- Il costo del debito ante imposte (Kd): stimato aggiungendo uno spread al tasso risk free. Tale tasso è stato calcolato come la media dell'Interest Coverage Ratio del campione di società comparabili al Ramo di Azienda
- *Size premium*: è stato applicato un premio al fine di riflettere il maggior rischio connesso ad un investimento in una società di dimensioni ridotte (con maggiore aleatorietà nei risultati futuri) rispetto a quelle del campione di società comparabili
- *Company specific risk premium*: stimato sulla base di un abbattimento del 15% dei ricavi 2020 al fine di quantificare il rischio di *execution* del Piano, in gran parte riconducibile alla forte concentrazione dei ricavi nei confronti del principale cliente del Ramo di Azienda

WACC	
Cost of Equity (ke)	
30/04/2020	
Risk Free Rate	1,3%
Country Risk Premium	1,8%
Adjusted Risk Free Rate	3,1%
Beta unlevered	0,86
D/E	0,44
Beta relevered	1,15
Tax rate Beta relevered	24,0%
Market risk premium	5,5%
Size Premium	4,8%
Company Specific Risk Premium	3,3%
Ke	17,4%
Cost of Debt (kd)	
Kd before tax	3,7%
Kd Tax rate	24,0%
Kd after tax	2,8%
Financial Structure	
Equity capital share E/(D+E)	69,3%
Debt share D/(D+E)	30,7%
WACC	12,9%

B.2.3 Valori ottenuti dall'applicazione della metodologia selezionata

Sulla base delle stime effettuate l'Equity Value del Ramo di Azienda è stato stimato pari a circa Euro 20.550 migliaia.

B.2.4 Valori ottenuti dall'applicazione della metodologia di controllo

Nella tabella seguenti si riporta la stima dell'Equity Value del Ramo tramite l'applicazione del metodo della Somma delle Parti applicato ai Multipli di Borsa:

Anno Eur/'000	2019	2020	2021
Multiplo EBITDA	7,8x	8,2x	7,1x
EBITDA (EUR/'000)	3.497	3.729	3.975
Enterprise Value (EUR/'000)	27.103	30.526	28.143
Enterprise Value (EUR/'000)	27.103	30.526	28.143
Meno: Posizione Finanziaria Netta (EUR/'000)	-	-	-
Meno: Fondo TFR (EUR/'000)	837	837	837
Meno: Passività emerse in sede di Due Diligence (EUR/'000)	111	111	111
Equity Value (EUR/'000)	26.156	29.578	27.195
Sconto di illiquidità	20,0%	20,0%	20,0%
Equity Value al netto dello sconto di illiquidità (EUR/'000)	20.925	23.663	21.756

Deloitte ha proceduto a stimare l'Enterprise Value del Ramo di Azienda applicando il multiplo EV/EBITDA prendendo a riferimento la grandezza economica del 2019, 2020 e 2021.

Successivamente, Deloitte ha stimato l'Equity Value del Ramo di Azienda applicando uno sconto per illiquidità pari al 20%.

5.1.5 Sintesi del valore attribuito al Ramo di Azienda

L'analisi dei risultati, nonché considerazioni di ordine strategico e di mercato effettuate tenuto conto delle attività svolte da Deloitte che ha effettuato una review del *business plan* del Ramo di Azienda, hanno condotto il Consiglio di Amministrazione di Acotel ad attribuire al Ramo di Azienda un valore di Euro 20.000.000,00 a fronte del quale verrà effettuato un aumento di capitale riservato con un massimo di 8.392.307 azioni Acotel di nuova emissione, con un valore unitario di Euro 2,383.

5.1.6 Congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni

Il prezzo di emissione delle Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura, tenuto conto delle valutazioni effettuate da Deloitte, è stato determinato in Euro 2,383 per azione (comprensivo di sovrapprezzo) nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile.

La società incaricata della revisione legale dei conti della Società esprimerà le proprie considerazioni sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura nella relazione da redigersi ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e all'art. 158 del TUF.

6. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA CATEGORIA, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA – EFFETTI DILUITIVI DELL'OPERAZIONE

Le n. 8.392.307 azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura saranno azioni, prive del valore nominale, aventi lo stesso godimento e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di Acotel, ma non saranno ammesse alle negoziazioni. Come dianzi anticipato, dopo la data di esecuzione del conferimento Acotel compirà tutti gli atti e le attività, ed eseguirà tutte le formalità, previsti dalla legge applicabile e dalla regolamentazione di Consob e Borsa Italiana S.p.A. necessari ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, inclusi la redazione e pubblicazione del prospetto informativo ai sensi degli artt. 94 e 113 del TUF, previa approvazione della Consob rilasciata a seguito dell'espletamento, con esito positivo, di un'apposita istruttoria. All'esito dell'istruttoria Consob, le Azioni Softlab saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo

codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

Il prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura è pari ad Euro 2,383 inclusivo di sovrapprezzo.

Le nuove Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura (i) saranno emesse alla data del conferimento e (ii) Techrain acquisterà la titolarità esclusiva delle Azioni Softlab, fermo in ogni caso restando l'obbligo di deposito presso la Società e il vincolo di inalienabilità previsti dall'articolo 2343-*quater*, ultimo comma, del Codice Civile.

La disciplina prevista dagli artt. 2343-*ter*, 2343-*quater* e 2440, comma 5, del Codice Civile prevede infatti che gli amministratori di Acotel, entro il termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento (i) effettuino le verifiche di cui all'art. 2343-*quater*, comma 1, secondo periodo, del Codice Civile e (ii) rilascino una dichiarazione contenente le informazioni di cui all'art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, che dovrà essere depositata presso il Registro delle Imprese competente in allegato all'attestazione che l'aumento di capitale è stato eseguito, così come previsto dall'art. 2444 del Codice Civile.

Ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile le Azioni Softlab di nuova emissione saranno inalienabili e dovranno restare depositate presso la Società fino all'iscrizione della dichiarazione degli amministratori contenente le seguenti informazioni:

- a) la descrizione dei beni conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b); e
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, comma 1, del Codice Civile le verifiche utili al rilascio della dichiarazione di cui sopra dovranno essere eseguite nel termine di 30 giorni dalla data di esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura.

Ai sensi dell'articolo 2440, comma 6, del Codice Civile, nel termine di 30 (trenta) giorni dalla data di esecuzione del conferimento (ovvero, se successiva, entro 30 (trenta) giorni dalla data di iscrizione della deliberazione di aumento di capitale al Registro delle Imprese) i soci che rappresentano almeno 1/20 (un ventesimo) del capitale sociale dell'Emittente potranno richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 del Codice Civile. Detta richiesta non avrà effetto laddove gli amministratori, ad esito della verifica di cui all'articolo 2343-*quater* del Codice Civile, procederanno ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, comma 2, del Codice Civile.

L'Aumento di Capitale in Natura oggetto della presente Relazione avrà effetti diluitivi nei confronti degli attuali azionisti dell'Emittente, il cui diritto di opzione è escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

Infatti, considerando un ipotetico azionista che detenga in data anteriore all'Aumento di Capitale in Natura una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente pari al 1,000%, corrispondente a n. 49.927 azioni, a seguito del completamento del solo Aumento di Capitale in Natura tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari al 0,373% (con una diluizione di circa il 62,70%), poiché, nell'ipotesi di conferimento del Ramo di Azienda, Techrain disporrebbe di n. 8.392.307 Azioni Softlab a fronte di n. 13.385.022 azioni totali in circolazione.

Nella seguente tabella sono descritti gli effetti diluitivi dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura.

Effetto diluitivo	Numero azioni	%
Azioni attuali in circolazione	4.992.715	37,30%
Azioni Softlab	8.392.307	62,70%
Capitale sociale post Aumento in Natura	13.385.022	
Azionista 1,00%	49.927	1,00%
Capitale sociale pre Aumento in Natura	4.992.715	
Azionista 1,00%	49.927	0,373%
Capitale sociale post Aumento in Natura	13.385.022	
Diluizione	62,70%	

7. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro forma del Gruppo Acotel che danno effetto retroattivo al conferimento del Ramo di Azienda e al conseguente consolidamento delle attività e passività nel Gruppo Acotel e all'Aumento di Capitale in Natura saranno riportati nel documento informativo previsto dall'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, che sarà messo a disposizione del pubblico nel termine di legge, i.e. almeno quindici giorni prima del giorno fissato per l'assemblea.

8. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA SULLA SOCIETÀ

Il conferimento non configurerà un'operazione imponibile ai fini delle imposte sui redditi in capo ad Acotel. Sotto il profilo tributario l'Aumento di Capitale in Natura a servizio del Conferimento potrà eventualmente assumere rilevanza ai fini delle imposte dirette per la sola Conferente.

Il conferimento non è soggetto ad IVA sia per la parte di conferimento da effettuarsi in natura che per sottoscrizione in contanti.

L'atto di conferimento sarà soggetto ad imposta di registro in misura fissa, ai sensi dell'art. 4, Tariffa Parte I, del D.P.R.26 aprile 1986, n. 131.

9. INDICAZIONE DELLA COMPAGINE AZIONARIA DELLA SOCIETÀ A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA, DEL SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 TUF A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA ED EFFETTI DI TALE OPERAZIONE SUGLI EVENTUALI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 TUF AVENTI AD OGGETTO AZIONI DELLA SOCIETÀ

Compagine azionaria della Società a seguito dell'Aumento di Capitale in Natura

La seguente tabella mostra la composizione dell'azionariato della Società (sulla base delle informazioni disponibili ed integrate con le comunicazioni pervenute alla Società alla data della presente Relazione) successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura, secondo i valori così come determinati nella proposta di delibera di Aumento di Capitale in Natura.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto		% su Capitale Votante
	Denominazione	Titolo di Possesso	
Softlab Holding S.r.l.	Tech Rain S.p.A.	Proprietà	62,699
	Totale		62,699
Clama S.r.l.	Clama S.r.l.	Proprietà	15,934
	Totale		15,934
Macla S.r.l.	Macla S.r.l.	Proprietà	6,683
	Totale		6,683

* Le azioni Acotel detenute da Clama S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Deutsche Bank S.p.A., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Clama S.r.l.

** Le azioni Acotel detenute da Macla S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Ounet S.r.l., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Macla S.r.l.

Heritage Finance Ltd., titolare di una quota pari al 7,524% del capitale sociale di Acotel prima dell'Aumento di Capitale in Natura, all'esito dell'Operazione subirà una diluizione che porterà la partecipazione da esso detenuta al 2,806% del capitale sociale della Società.

Soggetto controllante della Società ai sensi dell'art. 93 del TUF a seguito dell'Aumento di Capitale in Natura

Ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del Codice Civile, ad esito dell'Aumento di Capitale in Natura (e dell'Aumento di Capitale in Denaro), Softlab Holding, direttamente e indirettamente verrà a detenere una partecipazione che le consentirà di esercitare, direttamente e indirettamente il controllo di diritto esclusivo nel capitale sociale di Acotel.

Tuttavia, essendo finalizzato al risanamento della situazione di crisi in cui versa la Società, come meglio specificato nel paragrafo 1 della Sezione A della presente Relazione, l'Aumento di Capitale in Natura rientra tra le ipotesi di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), n. 3) del Regolamento Emittenti di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del TUF. Resta fermo che, per poter beneficiare di detta esenzione, l'Aumento di Capitale in Natura dovrà essere oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea attraverso il c.d. meccanismo del *whitewash*.

Effetti dell'operazione di Aumento di Capitale in Natura sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF aventi ad oggetto azioni della Società

Le Pattuizioni Parasociali contenute nell'Accordo di Investimento e nell'Addendum cesseranno con l'esecuzione dell'Operazione.

In particolare, l'Accordo di Investimento e l'Addendum prevedono l'impegno dei Soci Fondatori, *inter alia*, a: (i) presentare, in vista della nomina del nuovo organo amministrativo, una lista di candidati (la "**Lista CdA**") composta da 7 amministratori di cui 5 designati da Softlab e 2 dai Soci Fondatori; (ii) presentare, in vista della nomina del nuovo organo di controllo, una lista di candidati (la "**Lista Collegio Sindacale**") composta da 3 sindaci effettivi e 2 supplenti tutti designati da Softlab tranne uno designato dai Soci Fondatori; e (iii) votare in favore degli Aumenti di Capitale e delle modifiche statutarie (di cui al punto 3) delle materie di parte straordinaria all'ordine del giorno), nonché della Lista CdA e della Lista Collegio Sindacale.

Inoltre, alla data di esecuzione (i.e., il terzo giorno lavorativo successivo al giorno in cui le Parti Softlab abbiano ricevuto la comunicazione in merito all'avveramento delle Condizioni all'Esecuzione), ovvero la diversa data che sarà eventualmente concordata dalle Parti, Softlab Holding dovrà far sì, *inter alia*, che Softlab e Techrain consegnino ai Soci Fondatori una lettera mediante la quale si impegnano, nella loro qualità di nuovi soci di

Acotel, a (i) non promuovere nei confronti degli amministratori dimissionari nessuna azione di responsabilità e/o risarcitorie, (ii) esprimere, comunque, voto contrario rispetto a qualsiasi proposta di azione di responsabilità e/o risarcitoria nei loro confronti e, in ogni caso, (iii) tenere indenni e manlevati i predetti amministratori in relazione a qualunque danno, somma, risarcimento, costo o spesa che dovesse essere richiesto agli stessi, anche dalla Società (rimanendo invece escluse dal presente obbligo di indennizzo e manleva di cui al punto (iii) eventuali azioni promosse da terzi, fermo l'obbligo di cui al punto (ii)) a seguito dell'eventuale esercizio dell'azione di responsabilità con il voto favorevole di Softlab Holding, Softlab e/o di Techrain; in ciascun caso di cui ai punti (i), (ii) e (iii), in relazione a tutto quanto posto in essere nell'espletamento del loro mandato e per l'intera durata dello stesso, in relazione ad atti od omissioni attinenti l'ufficio ricoperto sino alla data di efficacia delle dimissioni, fatti salvi i casi di dolo o colpa grave.

Per ulteriori dettagli in merito alle Pattuizioni Parasociali, si rinvia alle informazioni essenziali pubblicate sul sito internet di Acotel e sul sito Consob.

10. ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Dal momento che l'Aumento di Capitale in Natura è riservato a Techrain non sono previsti consorzi di garanzia e/o collocamento, né altre forme di collocamento.

11. SOGGETTI CHE HANNO MANIFESTATO DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, una volta verificate e/o rinunciate le Condizioni Sospensive in esso contenute, Techrain si è impegnata a sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale in Natura mediante il conferimento del Ramo di Azienda.

Per le condizioni sospensive alle quali, ai sensi dell'Accordo di Investimento, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura è subordinata, si rinvia al precedente Paragrafo 1.1 della Sezione A della presente Relazione.

12. MODIFICHE STATUTARIE

Alla data di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma della delibera assembleare di approvazione dell'Aumento di Capitale in Natura avrà luogo la modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale di seguito indicata.

Testo vigente	Testo proposto
Art. 6	Art. 6
Il capitale sociale è di Euro 1.298.105,90 (unmilione duecentonovantottomila centocinque virgola novanta) diviso in numero 4.992.715 (quattromilioni novecentonovantaduemila settecentoquindici) azioni, prive di valore nominale.	Il capitale sociale è di Euro 3.480.105,72 (tremilioni quattrocento ottantamila centocinque virgola settantadue) diviso in numero 13.385.022 (tredicimilioni trecentoottantacinquemila ventidue) azioni, prive di valore nominale.

Le modifiche dello statuto sociale sopra illustrate, ove approvate, non attribuiranno alcun diritto di recesso in capo ai soci di Acotel che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione dal momento che non ricorre alcuna delle fattispecie di recesso previste dall'articolo 2437 del Codice Civile.

La modifica proposta avrà efficacia a partire dall'iscrizione presso il Registro Imprese di Roma ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile della relativa deliberazione dell'Assemblea e dello Statuto modificato.

13. ADEMPIMENTI E TEMPISTICA

Il Consiglio di Amministrazione trasmetterà la presente Relazione alla società di revisione EY S.p.A. , affinché essa predisponga, ai sensi dell'art. 158 del TUF, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura, messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile.

La perizia ex art. 2343-ter del Codice Civile, redatta dall'esperto indipendente prof. Roberto Guida, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile.

L'assemblea straordinaria è convocata per il 10 luglio 2020 per deliberare, *inter alia*, sull'Aumento di Capitale in Natura e conferire agli amministratori tutti i poteri occorrenti al fine dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura.

L'Aumento di Capitale in Natura dovrà essere eseguito e le relative azioni dovranno essere liberate entro il 31 luglio 2020.

Si segnala che le Azioni Softlab di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura saranno inalienabili e resteranno depositate presso la Società fino a quando le valutazioni contenute nella perizia dell'Esperto ex art. 2343-ter del Codice Civile non siano state oggetto di verifica da parte del Consiglio di Amministrazione di Acotel ai sensi degli artt. 2343-*quater* e 2440, commi 5 e 6, del Codice Civile.

Le Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura avranno lo stesso godimento e le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie Acotel, ma non saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA. Alle Azioni Softlab sarà pertanto attribuito inizialmente un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie quotate Acotel.

Come dianzi anticipato, dopo la data di esecuzione del conferimento Acotel compirà tutti gli atti e le attività, ed eseguirà tutte le formalità, previsti dalla legge applicabile e dalla regolamentazione di Consob e Borsa Italiana S.p.A. necessari ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle Azioni Softlab emesse in virtù dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, inclusi la redazione e pubblicazione del prospetto informativo ai sensi dell'art. 113 del TUF, previa approvazione della Consob rilasciata a seguito dell'espletamento, con esito positivo, di un'apposita istruttoria. Successivamente, le Azioni Softlab diverranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

14. DOCUMENTAZIONE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

I seguenti documenti saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile:

- Relazione dell'Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;
- Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF.

15. PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione intende sottoporre alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione relativa al punto 1 all'ordine del giorno di parte straordinaria.

“L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Acotel Group S.p.A.

- *esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;*
- *preso atto: (i) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Acotel Group S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, dalla società di revisione Ernst & Young; (ii) delle relazioni predisposte dall'esperto indipendente Prof. Roberto Guida ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile; e (iii) dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 1.298.105,90 (un milione duecentonovantottomila centocinque virgola novanta) è interamente sottoscritto, versato ed esistente;*

delibera

1. *di approvare la proposta di aumento di capitale in natura in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 20.000.000, comprensivo di sovrapprezzo, da riservare in sottoscrizione a Techrain S.p.A., e da eseguirsi mediante emissione di n. 8.392.307 azioni, prive di valore nominale, con godimento regolare, ad un prezzo di emissione di Euro 2,383 (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale e il residuo a titolo di sovrapprezzo), da liberarsi mediante conferimento in natura del ramo di azienda di titolarità di Techrain S.p.A.;*
2. *di fissare al 31 luglio 2020 il termine ultimo per dare esecuzione all'aumento di capitale in natura;*
3. *di stabilire che le predette nuove azioni speciali rivenienti dall'aumento di capitale di cui al punto 1) che precede abbiano gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di Acotel Group S.p.A. fatta eccezione per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA e che alle stesse sarà attribuito un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie di Acotel Group S.p.A. quotate. Alla data di ammissione alle negoziazioni le azioni ordinarie saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendone il medesimo codice ISIN;*
4. *di modificare l'art. 6 dello statuto sociale inserendovi un nuovo capoverso nel testo qui di seguito indicato: “Il capitale sociale è di Euro 3.480.105,72 (tremilioni quattrocento ottantamila centocinque virgola settantadue) diviso in numero 13.385.022 (tredicimilioni trecentoottantacinquemila ventidue) azioni, prive di valore nominale. ”;*
5. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro e con facoltà di subdelega e di nomina di procuratori speciali, ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere per:*
 - (i) *compiere e stipulare tutti gli atti necessari in ordine all'esecuzione dell'aumento di capitale come dianzi deliberato con espressa autorizzazione, tra l'altro, a titolo indicativo e non tassativo, di definire il conferimento nella sua esatta consistenza, ed in genere, compiere qualsiasi atto, anche rettificativo, di precisazione e/o integrativo;*
 - (ii) *necessario od opportuno e procedere alle relative contabilizzazioni;*
 - (iii) *procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater del Codice Civile;*
 - (iv) *assegnare, osservate le norme di legge, le azioni spettanti quali corrispettivi del conferimento del ramo di azienda, determinandone il godimento;*
 - (v) *predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale deliberato, anche ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, modificando l'articolo 6 dello statuto sociale relativamente all'espressione numerica del capitale sociale ed al numero delle azioni e depositare, quindi, presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato, nonché adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;*

- (vi) *apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato.*

* * *

SEZIONE B: AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO

1. PREMESSA

Come anticipato nella Sezione A della presente Relazione, l'Accordo prevede che nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura venga altresì deliberato ed eseguito l'aumento di capitale sociale della Società a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, cod. civ. da riservare in sottoscrizione a Softlab Holding, per un importo complessivo pari a Euro 300.000,00; di cui Euro 267.274,58 (pari all'89,09%) a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Softlab, ad un prezzo unitario di Euro 2,383 - pari al valore attribuito alle Azioni Softlab da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura - da liberarsi mediante utilizzo di Euro 300.000,00; che Softlab ha integralmente versato ad Acotel, a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, al fine di consentirle di fare fronte alle esigenze di cassa e finanziarie nel tempo necessario all'implementazione dell'Operazione.

Si precisa che al fine di consentire a Softlab Holding di sottoscrivere l'Aumento di Capitale in Denaro mediante l'utilizzo del Versamento Softlab, nell'Addendum Softlab si è impegnata a cedere a Softlab Holding l'intero credito vantato da Softlab nei confronti di Acotel derivante dal Versamento Softlab per un corrispettivo pari all'importo del Versamento Softlab da pagare entro 6 mesi dalla data di sottoscrizione dell'Addendum o nel diverso termine che sarà concordato per iscritto tra Softlab Holding e Softlab.

Le Azioni Softlab che saranno attribuite a Softlab Holding nel contesto dell'Aumento di Capitale in Denaro, al pari di quelle attribuite a Techrain nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura, avranno gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie, fatta eccezione per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA. Sino alla data di approvazione e pubblicazione del prospetto informativo di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni Softlab, alle medesime Azioni Softlab sarà attribuito un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie di Acotel, quotate e attualmente in circolazione.

Alla data di approvazione e pubblicazione del prospetto informativo, le Azioni Softlab saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

2. MOTIVAZIONI INDUSTRIALI E RIFLESSI SUI PROGRAMMI GESTIONALI DELLA SOCIETÀ

Tenuto conto che l'Aumento di Capitale in Denaro si inquadra, al pari dell'Aumento di Capitale in Natura, nel processo di riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione, delle attività e competenze presenti in Acotel in coerenza con i propri obiettivi strategici, si rinvia al paragrafo 2 della Sezione A che precede della presente Relazione per una illustrazione delle motivazioni industriali dell'Operazione, nel suo complesso, e dei riflessi della stessa sui programmi gestionali della Società.

3. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

A seguito del perfezionamento del conferimento si assisterà ad un mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario del Gruppo Acotel per effetto del consolidamento del Ramo di Azienda.

Gli Aumenti di Capitale comporteranno un peggioramento dell'indebitamento finanziario del gruppo, pari a 930 migliaia di euro al 31 dicembre 2019 dovuto alle passività per leasing incluse nel Ramo di Azienda conferito, pari a 1.230 migliaia di euro, al netto dell'Aumento in Denaro di 300 migliaia di euro

Per una illustrazione della struttura dell'indebitamento finanziario netto, si rinvia al paragrafo 3 della Sezione A che precede della presente Relazione.

4. STIMA DEI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CHIUSO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO IN CORSO

Per una illustrazione della stima dei risultati dell'ultimo esercizio chiuso e l'andamento della gestione nell'esercizio in corso, si rinvia al paragrafo 4 della Sezione A che precede della presente Relazione.

5. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO

Come previsto nell'Accordi di Investimento, le Parti hanno condiviso che il prezzo unitario per ciascuna azione emessa nel contesto dell'Aumento di Capitale in Denaro è pari al valore attribuito alle Azioni Softlab da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura. Pertanto, per una illustrazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale in Denaro, si rinvia al paragrafo 5 della Sezione A che precede della presente Relazione.

6. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA CATEGORIA, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO – EFFETTI DILUITIVI DELL'OPERAZIONE

Le n. 125.867 azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale in Denaro saranno azioni, prive del valore nominale, aventi lo stesso godimento e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di Acotel, ma non saranno ammesse alle negoziazioni. Come dianzi anticipato, dopo la data di esecuzione del conferimento Acotel compirà tutti gli atti e le attività, ed eseguirà tutte le formalità, previsti dalla legge applicabile e dalla regolamentazione di Consob e Borsa Italiana S.p.A. necessari ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, inclusi la redazione e pubblicazione del prospetto informativo ai sensi degli artt. 94 e 113 del TUF, previa approvazione della Consob rilasciata a seguito dell'espletamento, con esito positivo, di un'apposita istruttoria. All'esito dell'istruttoria Consob, le Azioni Softlab saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

Il prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Denaro è stato concordato fra le Parti pari ad Euro 2,383 inclusivo di sovrapprezzo, corrispondente al prezzo di emissione delle nuove Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura.

L'Aumento di Capitale in Denaro, insieme all'Aumento di Capitale in Natura oggetto della presente Relazione avrà effetti diluitivi nei confronti degli attuali azionisti dell'Emittente, il cui diritto di opzione è stato escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

Infatti, considerando un ipotetico azionista che detenga in data successiva alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura e anteriore all'Aumento di Capitale in Denaro una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente pari al 1,000%, corrispondente a n. 133.850 azioni, a seguito del completamento dell'Aumento di Capitale in Denaro tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari al 0,991% (con una diluizione di circa il 0,93%), poiché Softlab Holding, direttamente e indirettamente, disporrebbe di n. 8.518.174 Azioni Softlab a fronte di n. 13.510.889 azioni totali in circolazione.

Nella seguente tabella sono descritti gli effetti diluitivi dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Denaro e dell'Aumento di Capitale in Natura.

Effetto diluitivo	Numero azioni	%
Azioni post Aumento in Natura	13.385.022	99,07%
Azioni Softlab	125.867	0,93%
Capitale sociale post Aumento in Denaro e Natura	13.510.889	
Azionista 1,00%	133.850	1,00%
Capitale sociale pre Aumento in Denaro	13.385.022	
Azionista 1,00%	133.850	0,991%
Capitale sociale post Aumento in Denaro e Natura	13.510.889	
Diluizione	0,93%	

7. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO SULLA SOCIETÀ

L'Aumento di Capitale in Denaro non configurerà un'operazione imponibile ai fini delle imposte sui redditi in capo ad Acotel.

Il conferimento non è soggetto ad IVA sia per la parte di conferimento da effettuarsi in natura che per sottoscrizione in contanti.

8. INDICAZIONE DELLA COMPAGINE AZIONARIA DELLA SOCIETÀ A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO, DEL SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 TUF A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN DENARO ED EFFETTI DI TALE OPERAZIONE SUGLI EVENTUALI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 TUF AVENTI AD OGGETTO AZIONI DELLA SOCIETÀ

Compagine azionaria della Società a seguito dell'Aumento di Capitale in Denaro

La seguente tabella mostra la composizione dell'azionariato della Società (sulla base delle informazioni disponibili ed integrate con le comunicazioni pervenute alla Società alla data della presente Relazione) successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura e all'Aumento di Capitale in Denaro, secondo i valori così come determinati nella proposta di delibera di Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto		% su Capitale Votante
	Denominazione	Titolo di Possesso	
Softlab Holding S.r.l.	Softlab Holding S.r.l.	Proprietà	0,932
	Totale		0,932
Softlab Holding S.r.l.	Tech Rain S.p.A.	Proprietà	62,115
	Totale		62,115
Clama S.r.l.	Clama S.r.l.	Proprietà	15,785
	Totale		15,785
Macla S.r.l.	Macla S.r.l.	Proprietà	6,621
	Totale		6,621

* Le azioni Acotel detenute da Clama S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Deutsche Bank S.p.A., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Clama S.r.l.

** Le azioni Acotel detenute da Macla S.r.l. sono state concesse in pegno a favore di Ounet S.r.l., con attribuzione della titolarità dei diritti amministrativi (incluso il diritto di voto) in via esclusiva a Macla S.r.l.

Heritage Finance Ltd., titolare di una quota pari a 7,524% del capitale sociale di Acotel prima dell'Aumento di Capitale in Natura e in Denaro, all'esito degli Aumenti di Capitale subirà una diluizione che porterà la partecipazione da esso detenuta al 2,780% del capitale sociale della Società.

Soggetto controllante della Società ai sensi dell'art. 93 del TUF a seguito dell'Aumento di Capitale in Denaro

Ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del Codice Civile, ad esito dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, Softlab Holding, direttamente e indirettamente verrà a detenere una partecipazione che le consentirà di esercitare il controllo di diritto esclusivo nel capitale sociale di Acotel.

Tuttavia, essendo finalizzato al risanamento della situazione di crisi in cui versa la Società, come meglio specificato nel paragrafo 1 della Sezione A della presente Relazione, l'Aumento di Capitale in Denaro, al pari dell'Aumento di Capitale in Natura rientra tra le ipotesi di cui all'art. 49, comma 1, lett. b), n. 3) del Regolamento Emittenti di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 del TUF. Resta fermo che, per poter beneficiare di detta esenzione, l'Aumento di Capitale in Denaro, al pari dell'Aumento di Capitale in Natura, dovrà essere oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea attraverso il c.d. meccanismo del *whitewash*.

Effetti dell'operazione di Aumento di Capitale in Denaro sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF aventi ad oggetto azioni della Società

Le Pattuizioni Parasociali contenute nell'Accordo di Investimento e nell'Addendum cesseranno con l'esecuzione dell'Operazione.

Per ulteriori dettagli in merito alle Pattuizioni Parasociali, si rinvia al par. 9 della Sezione A) della presente Relazione nonché alle informazioni essenziali pubblicate sul sito internet di Acotel e sul sito Consob.

9. ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Dal momento che l'Aumento di Capitale in Denaro è riservato a Softlab Holding non sono previsti consorzi di garanzia e/o collocamento, né altre forme di collocamento.

10. SOGGETTI CHE HANNO MANIFESTATO DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, una volta verificate e/o rinunciate le Condizioni Sospensive in esso contenute, Softlab Holding si è impegnata a sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale in Denaro da liberarsi mediante utilizzo di Euro 300.000,00 integralmente versati a titolo di Versamento Softlab.

Per le Condizioni Sospensive alle quali, ai sensi dell'Accordo di Investimento, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Denaro è subordinata si rinvia al precedente paragrafo 1.1 della sezione A della presente Relazione.

11. MODIFICHE STATUTARIE

Alla data di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma della delibera assembleare di approvazione dell'Aumento di Capitale in Denaro avrà luogo la modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale di seguito indicata.

Testo vigente	Testo proposto	Testo proposto (nel caso di approvazione di entrambi gli Aumenti di Capitale)
Art. 6	Art. 6	Art. 6
Il capitale sociale è di Euro 1.298.105,90 (unmilione duecentonovantottomila centocinque virgola novanta) diviso in numero 4.992.715 (quattromilioni novecentonovantaduemila settecentoquindici) azioni, prive di valore nominale.	Il capitale sociale è di Euro 1.330.831,32 (un milione trecentotrentamila ottocentotrentuno virgola trentadue) diviso in numero 5.118.582 (cinquemilioni centodiciotto cinquecentottantadue) azioni, prive di valore nominale.	Il capitale sociale è di Euro 3.512.831,14 (tre milioni cinquecentododicimila ottocentotrentuno, quattordici) diviso in numero 13.510.889 (tredicimilioni cinquecentodiecimila ottocentottantanove) azioni, prive di valore nominale.

Le modifiche dello statuto sociale sopra illustrate, ove approvate, non attribuiranno alcun diritto di recesso in capo ai soci di Acotel che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione dal momento che non ricorre alcuna delle fattispecie di recesso previste dall'articolo 2437 del Codice Civile.

La modifica proposta avrà efficacia a partire dall'iscrizione presso il Registro Imprese di Roma ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile della relativa deliberazione dell'Assemblea e dello Statuto modificato.

12. ADEMPIMENTI E TEMPISTICA

Il Consiglio di Amministrazione trasmetterà la presente Relazione alla società di revisione EY S.p.A., affinché essa predisponga, ai sensi dell'art. 158 del TUF, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura, messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile.

L'assemblea straordinaria è convocata per il 10 luglio 2020 per deliberare, *inter alia*, sull'Aumento di Capitale in Denaro e conferire agli amministratori tutti i poteri occorrenti al fine dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Denaro.

L'Aumento di Capitale in Denaro dovrà essere eseguito e le relative azioni dovranno essere liberate entro il 31 luglio 2020.

Le Azioni Softlab rivenienti dall'Aumento di Capitale in Denaro avranno lo stesso godimento e le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie Acotel, ma non saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA. Alle Azioni Softlab sarà pertanto attribuito inizialmente un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie quotate Acotel.

Come dianzi anticipato, dopo la data di esecuzione del conferimento Acotel compirà tutti gli atti e le attività, ed eseguirà tutte le formalità, previsti dalla legge applicabile e dalla regolamentazione di Consob e Borsa Italiana S.p.A. necessari ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle Azioni Softlab emesse in virtù dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'Aumento di Capitale in Denaro, inclusi la redazione e pubblicazione del prospetto informativo ai sensi degli artt. 94 e 113 del TUF, previa approvazione della Consob rilasciata a seguito dell'espletamento, con esito positivo, di un'apposita istruttoria. Successivamente, le Azioni Softlab diverranno fungibili con quelle in circolazione, assumendo il medesimo codice ISIN e saranno ammesse in via automatica alle negoziazioni sull'MTA, al pari delle azioni ordinarie Acotel attualmente in circolazione.

13. DOCUMENTAZIONE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

I seguenti documenti saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile:

- Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF.

14. PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione intende sottoporre alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione relativa al punto 2 all'ordine del giorno di parte straordinaria.

“L'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Acotel Group S.p.A.

- *esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Acotel Group S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, dalla società di revisione Ernst & Young e dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 1.298.105,90 (un milione duecentonovantottomila centocinque virgola novanta) è interamente sottoscritto, versato ed esistente;*

delibera

- 1. di approvare la proposta di aumento di capitale, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, cod. civ. da riservare in sottoscrizione a Softlab Holding, per un importo complessivo pari a Euro 300.000, di cui Euro 267.274,58 (pari all'89,09%) a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 125.867 Azioni Softlab, ad un prezzo di emissione di Euro 2,383 (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale e il residuo a titolo di sovrapprezzo), da liberarsi mediante utilizzo di Euro 300.000 che Softlab ha integralmente versato ad Acotel, a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale e che è stato oggetto di cessione in favore di Softlab Holding;*
- 2. di fissare al 31 luglio 2020 il termine ultimo per dare esecuzione all'aumento di capitale in denaro;*
- 3. di stabilire che le predette nuove azioni speciali rivenienti dall'aumento di capitale di cui al punto 1) che precede abbiano gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di Acotel Group S.p.A. fatta eccezione per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA e che alle stesse sarà attribuito un codice ISIN diverso dal codice attribuito alle azioni ordinarie di Acotel Group S.p.A. quotate. Alla data di ammissione alle negoziazioni le azioni ordinarie saranno fungibili con quelle in circolazione, assumendone il medesimo codice ISIN;*
- 4. di modificare l'art. 6 dello statuto sociale inserendovi un nuovo capoverso nel testo qui di seguito indicato: “Il capitale sociale è di Euro 1.330.831,32 (un milione trecentotrentamila ottocentotrentuno virgola trentadue) diviso in numero 5.118.582 (cinquemilioni centodiciotto cinquecentottantadue) azioni, prive di valore nominale.”;*

5. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e Amministratore Delegato, con facoltà di subdelega e di nomina di procuratori speciali, ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere per:*
- (i) compiere e stipulare tutti gli atti necessari in ordine all'esecuzione dell'aumento di capitale come dianzi deliberato con espressa autorizzazione, tra l'altro, a titolo indicativo e non tassativo, di definire il conferimento nella sua esatta consistenza, ed in genere, compiere qualsiasi atto, anche rettificativo, di precisazione e/o integrativo;*
 - (ii) necessario od opportuno e procedere alle relative contabilizzazioni;*
 - (iii) assegnare, osservate le norme di legge, le azioni, determinandone il godimento;*
 - (iv) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale deliberato, anche ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, modificando l'articolo 6 dello statuto sociale relativamente all'espressione numerica del capitale sociale ed al numero delle azioni e depositare, quindi, presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato, nonché adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;*
 - (v) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato.*

* * *

Roma, 25 maggio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione



(Claudio Carnevale)