

**RELAZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO DI INTRED S.P.A. E QCOM S.P.A. IN  
RELAZIONE AL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE  
DI QCOM S.P.A. IN INTRED S.P.A.  
(AI SENSI DEGLI ARTT. 2501 *BIS* E *QUINQUIES* DEL CODICE CIVILE)**

Il Consiglio di Amministrazione di Intred S.p.A. (“**Intred**” o la “**Società Incorporante**”) e l’Amministratore Unico di Qcom S.p.A. (“**Qcom**” o “**Società Incorporanda**”) hanno redatto, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501-*bis* e 2501-*quinquies* cod. civ., la seguente relazione dell’organo amministrativo concernente la fusione (la “**Fusione**”) per incorporazione di Qcom in Intred (la Società Incorporanda e la Società Incorporante, congiuntamente, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”).

La presente relazione illustra le ragioni che giustificano l’operazione di Fusione e contiene un piano economico e finanziario, qui accluso *sub Allegato A* (il “**Piano**”) con indicazione delle fonti, delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che Intred, in quanto società risultante dalla Fusione, intende raggiungere.

A tal riguardo, occorre considerare che il suddetto Piano è stato predisposto dalle Società Partecipanti alla Fusione esclusivamente allo scopo di verificare la capacità della società risultante dalla Fusione di far fronte agli obblighi di rimborso connessi all’indebitamento contratto per l’acquisizione della Partecipazione e non vuole essere un piano industriale programmatico delle stesse. Pertanto, tale Piano non dovrà essere utilizzato per valutare eventuali investimenti nelle azioni della Società Incorporante ovvero inteso quale piano industriale programmatico, declinando la Società Incorporante ogni responsabilità al riguardo.

\* \* \*

## 1. **PREMESSA**

Considerata la natura dell’operazione, quest’ultima può essere qualificata quale operazione di Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (*merger leveraged buy-out*), regolamentata dall’art. 2501-*bis* cod. civ, introdotto dalla riforma del diritto societario attraverso il D.lgs. 6/2003. L’art. 2501-*bis* cod. civ. prevede la preparazione dei seguenti documenti:

- il progetto di fusione, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501-*bis* e 2501-*ter* cod. civ., che include tutte le informazioni richieste dalla legge nell’interesse degli azionisti (“**Progetto di Fusione**”);
- la presente relazione dell’organo amministrativo delle Società Partecipanti alla Fusione, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501-*bis* e 2501-*quinquies* cod. civ., che include le ragioni che giustificano l’operazione, il Piano con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (“**Relazione**”);
- la relazione della società di revisione Brixia Revisione S.r.l., nominata dal Tribunale di Brescia in data 27 marzo 2020 quale esperto ai sensi degli artt. 2501-*bis* e 2501-*sexies* cod. civ., che attesta la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione (“**Relazione dell’Esperto**”); a tal proposito, si dà espressamente atto che è stato altresì chiesto all’esperto di cui sopra di valutare la possibilità di rilasciare l’attestazione prevista dall’art. 2503 cod. civ., ai sensi della quale venga espressamente dichiarato che la situazione patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Fusione rende non necessarie particolari garanzie a tutela dei creditori. Ove la Relazione dell’Esperto – che verrà predisposta e consegnata successivamente al presente Progetto di Fusione – contenga effettivamente l’attestazione di cui all’art. 2503 cod. civ. la decorrenza dei 60 giorni dall’iscrizione della delibera assembleare sulla Fusione richiesta dalla medesima previsione normativa non sarà più necessaria, potendo in tal modo procedersi alla stipula dell’atto di fusione in un momento immediatamente successivo all’iscrizione della delibera assembleare di fusione; e

- la relazione del revisore BDO S.p.A., ai sensi dell'art. 2501-*bis*, co. 5, cod. civ., in qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti della Società Incorporante.

Considerato che, come meglio specificato *sub* Paragrafo 2.2 che segue, il capitale sociale di Qcom è interamente posseduto da Intred e che la fusione prevede l'incorporazione della controllata nella controllante, non è previsto alcun rapporto di cambio e, conseguentemente, la presente Relazione non contiene, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ., alcuna indicazione in ordine al rapporto di cambio.

Le Società Partecipanti alla Fusione non hanno altri strumenti finanziari che garantiscono il diritto di voto.

## **2. DESCRIZIONE DELLA TRANSAZIONE, MOTIVAZIONI ED OBIETTIVI**

### **2.1 Descrizione delle attività delle società partecipanti alla Fusione**

Per comprendere e valutare le ragioni che supportano la decisione in merito alla Fusione è necessario illustrare brevemente la situazione attuale delle Società Partecipanti alla Fusione.

Le informazioni in merito alle Società Partecipanti alla Fusione (sede legale, capitale sociale, etc.) sono incluse nel Progetto di Fusione.

#### **Società Incorporanda**

Qcom nasce nel 1997 come *Internet Service Provider* dalla volontà e intraprendenza della famiglia Erri. Da allora questa realtà si è notevolmente trasformata anche grazie a una ricercata crescita per linee esterne: dalla fusione con Orobiacom S.p.A. è nata l'attuale Qcom, poi ulteriormente ampliata con le acquisizioni, tra le altre, di Sonic S.r.l., Telefonika S.r.l. e con la partecipazione al capitale sociale di Coriweb S.r.l.. Alla data odierna, con oltre 23 anni di esperienza, offre servizi esclusivi che coprono tutto lo spettro delle telecomunicazioni fisse e abbracciano il mondo *digital*, rivolgendosi ad un mercato esclusivamente *business* basato principalmente nelle province più industriali della Lombardia.

Nello specifico, oltre alla telefonia fissa (per la quale dispone di un'autorizzazione ministeriale a livello nazionale), fornisce connettività a banda larga e ultralarga (FTTx, xDSL e 4G), servizi di *Datacenter* (*hosting*, domini, caselle di posta, PEC, *server* fisici e virtuali), servizi di sicurezza informatica gestita (*firewall* virtuale e *backup* in *cloud*) e servizi digitali. Per questi ultimi si avvale di una divisione dedicata in grado di progettare siti internet, *e-commerce* e servizi di *web marketing* (campagne pubblicitarie online, consulenza).

Tale portafoglio di servizi ha permesso a Qcom di dialogare con una tipologia di clientela sempre più strutturata ed esigente. L'obiettivo della forza commerciale di Qcom è quella di essere riconosciuta come una figura consulenziale capace di favorire lo sviluppo del *business* del cliente.

Qcom è una realtà solida che alla data odierna conta 75 dipendenti locati nella sede di Treviglio (BG) e oltre 4.000 clienti *business* attivi. Nell'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2019 il valore della produzione superava Euro 11.500.000.

Si dà espressamente atto che, in considerazione del fatto che i locali costituenti la sede legale attuale di Qcom in Treviglio (BG), via Roggia Vignola 9, sono oggetto di un contratto di locazione a favore di Qcom, quale conduttore, e che tale contratto cesserà i propri effetti a far data dal 31 luglio 2020, la Società Incorporante, in qualità di socio unico di Qcom, sta valutando l'opportunità di trasferire la sede legale di quest'ultima da Treviglio (BG), via Roggia Vignola 9, a Brescia (BS), via Pietro

Tamburini 1, luogo in cui è situata la sede legale della stessa Società Incorporante.

### **Società Incorporante**

Intred, costituita nell'anno 1996 ad opera di Daniele Peli, attuale Presidente e Amministratore Delegato, è un operatore di telecomunicazioni con una forte presenza in Lombardia. Essa possiede una rete in fibra ottica di oltre 3.200 chilometri (dato relativo al primo trimestre del 2020), 180 PoP (*Point of Presence*), due *Data Center*, una *rete wireless* con 42 stazioni radio e una rete telefonica nazionale. La società fornisce alla clientela *Business* e *Retail*, quest'ultima attraverso il marchio EIR, composta da più di 33.000 utenti, connettività in banda larga, ultra-larga, *wireless*, telefonia fissa, servizi *cloud* oltre a servizi accessori correlati.

Il *business model* di Intred è basato sulle relazioni a lungo termine con la clientela affezionata che si traduce in un *churn rate* molto basso, pari al 5% circa. I tratti distintivi di Intred sono un'infrastruttura di rete tecnologicamente avanzata e gestita da personale altamente qualificato (che genera un vantaggio competitivo permanente ed una barriera all'ingresso per i concorrenti), la presenza consolidata e capillare nelle aree di copertura, un'ampia offerta di servizi ad una numerosa e variegata base clienti, nonché un fatturato che deriva per più del 95% da ricavi ricorrenti. Gli *assets* di valore, un modello di *business* consolidato ed altamente scalabile, con Euro 21.200.000 di valore della produzione nell'esercizio sociale 2019, fanno di Intred il partner tecnologico infrastrutturale ideale, con un'offerta completa di soluzioni di qualità, affidabili e sicure. La strategia di crescita di Intred prevede una crescita organica volta a sviluppare la propria rete in Lombardia, rendendola più capillare nei territori dove ha da tempo una forte presenza (Brescia, Bergamo e Alto Mantovano), ma soprattutto nei territori geografici limitrofi di interesse (principalmente Milano, Monza, Lecco, Como e Varese), incrementando le vendite di servizi di connettività in banda ultra larga con le tecnologie FTTC (*Fiber to the cabinet*) e FTTH (*Fiber to the home*).

Le *partnership* con altri operatori contribuiscono a sostenere l'espansione della rete e delle opportunità commerciali. A tal proposito, nel febbraio 2019 Intred ha comunicato di aver sottoscritto un rilevante accordo con Open Fiber per l'utilizzo della rete in fibra ottica spenta GPON. Tale accordo segue di pochi mesi quello siglato con Telecom Italia S.p.A. (novembre 2018) per l'acquisizione del diritto d'uso (IRU), per 15 anni, di circa 500 km di fibra ottica spenta. Tale operazione prevede lo sviluppo della rete Intred in 90 comuni della Lombardia, con importanti ricadute nelle provincie di Milano, Monza e Brianza, Lecco e Bergamo. Sono poi seguiti altri accordi rilevanti con primarie aziende del settore come Fastweb, Retelit e GTT.

L'azienda ha programmato di investire nel triennio 2019-2021 almeno Euro 30.000.000 destinati allo sviluppo della rete di proprietà. Gli investimenti previsti saranno finanziati prevalentemente dai capitali raccolti con l'IPO, pari a circa Euro 10.000.000 e per la parte restante dal *cash flow* operativo.

Le azioni di Intred sono state ammesse, in data 16 luglio 2018, alla negoziazione su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il capitale sociale di Intred è costituito, alla data odierna, da 15.850.500 azioni ordinarie e lo stesso è suddiviso, per quanto a conoscenza dell'Organo Amministrativo di Intred, anche sulla base delle comunicazioni relative alle partecipazioni rilevanti, come segue:

<b>Azionista</b>	<b>Numero di Azioni</b>	<b>Percentuale del capitale sociale</b>
DM Holding S.r.l.	10.205.387	64,39%

<b>Azionista</b>	<b>Numero di Azioni</b>	<b>Percentuale del capitale sociale</b>
Mercato	3.817.817	24,09%
Value First SICAF S.p.A.	1.447.796	9,13%
Dipendenti e amministratori	379.500	2,39%
<b>TOTALE</b>	<b>15.850.500</b>	<b>100%</b>

## **2.2 Descrizione dell'operazione**

L'acquisizione di Qcom da parte di Intred (l'"**Acquisizione**") si inserisce nell'ambito di un più ampio progetto di crescita e di razionalizzazione societaria del gruppo Intred che andrà a concludersi con l'operazione di Fusione. L'Acquisizione si è perfezionata in data 27 febbraio 2020 mediante la girata delle azioni rappresentative del 100% del capitale di Qcom in favore di Intred, in conformità a, e in esecuzione di, quanto previsto dai contratti di compravendita di azioni sottoscritti in data 8 gennaio 2020 tra Intred (in qualità di acquirente) e i Signori Fabio Massimo Erri, Franca Tarantino e Fiorenzo Erri (in qualità di venditori) e in data 16 febbraio tra Fabio Massimo Erri (che successivamente ha nominato Intred quale terzo ai sensi dell'art. 1401 del Codice Civile) e i soci di minoranza di Qcom. Per effetto dell'Acquisizione, Intred è divenuto socio unico di Qcom, detenendone l'intero capitale sociale.

L'Acquisizione consente a Intred una crescita per linee esterne, preordinata a sviluppare la propria rete ed ampliare il numero di clienti. Essa consente infatti di accelerare la crescita e di ottenere economie di scale e marginalità estremamente elevate (soprattutto nei luoghi in cui Intred è già operativa). Infatti, Qcom dispone di un parco clienti molto pregiato posizionato in aree di forte interesse per Intred (Bergamo, Brescia, Monza, Milano, Como, Lecco e Varese), dove la rete è per la gran parte dei casi già presente e dov'è possibile quindi muovere rapidamente i clienti di Qcom dalle reti di altri operatori (principalmente TIM) alla rete di Intred.

## **2.3 Ragioni giuridiche ed economiche della Fusione**

La Fusione realizza gli obiettivi del più ampio progetto di razionalizzazione societaria che ha avuto inizio con l'Acquisizione. Nel contesto delineato, la Fusione consentirà di semplificare e rendere più efficiente la catena societaria di controllo con miglioramenti in termini sia di flessibilità gestionale che di contenimento dei costi complessivi della struttura aziendale. Attraverso la razionalizzazione e riduzione degli organi amministrativi e di controllo si potranno infatti unificare i processi gestionali con benefici sotto il profilo economico e finanziario, riducendo in tal modo i costi connessi all'attuale struttura.

## **2.4 Obiettivi da raggiungere**

La Fusione, e più in generale l'Acquisizione di Qcom da cui ha origine la Fusione, realizza, tra gli altri, i seguenti maggiori obiettivi:

- la creazione di un gruppo leader nel mercato delle telecomunicazioni nel nord Italia (con particolare *focus* nel territorio lombardo); e

- il miglioramento della redditività attraverso sinergie derivanti dall'allineamento di strategie e condizioni di acquisto, economie di scala e la razionalizzazione di alcune funzioni centrali.

### 3. RAPPORTO DI CAMBIO

Come evidenziato nel Progetto di Fusione redatto ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 2, e 2501-*ter* cod. civ., in considerazione della circostanza che il capitale sociale di Qcom è interamente detenuto da Intred, a seguito della Fusione l'intero capitale sociale della Società Incorporanda verrà annullato.

Pertanto, la Fusione non richiede la determinazione di alcun rapporto di cambio e non prevede alcun conguaglio in denaro.

La relazione dell'esperto, redatta in conformità alle previsioni di cui agli artt. 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies* cod. civ., non includerà dunque l'opinione circa la ragionevolezza del rapporto di cambio, né del conguaglio in denaro. L'esperto si esprimerà solamente sulla ragionevolezza delle risorse finanziarie descritte nel Progetto di Fusione.

### 4. SITUAZIONI DEBITORIE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Come anticipato al Paragrafo 2.2 della presente Relazione, la Fusione avviene a seguito dell'acquisizione da parte di Intred delle partecipazioni rappresentanti il 100% del capitale sociale di Qcom (la "**Partecipazione**").

Il pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione da parte di Intred è avvenuto, in parte, mediante utilizzo di mezzi propri e, in altra parte, contraendo debiti, per un totale di Euro 10.260.800,00. In particolare:

- (i) per quanto concerne i mezzi propri, gli stessi sono derivati da disponibilità di cassa della stessa Intred, per un importo pari ad Euro 7.260.880,00; e
- (ii) per quanto concerne l'importo ottenuto a debito, in data 25 febbraio 2020 Intesa Sanpaolo S.p.A. ha concesso a Intred un finanziamento chirografario per un importo complessivo pari a Euro 6.000.000,00, con durata pari a 6 anni, di cui Euro 3.000.000,00 destinati a supportare l'acquisto della Partecipazione ed il residuo destinato ad investimenti in *capex*.

Dalla struttura dell'operazione sinteticamente descritta sopra si evince quindi che, a seguito della Fusione, il patrimonio di Qcom verrà a costituire garanzia generica di rimborso dei debiti contratti da Intred al fine di acquisire la Partecipazione. Resta inteso che, anche alla luce della solidità patrimoniale e finanziaria di Intred, il patrimonio di Qcom non costituirà garanzia esclusiva di rimborso delle obbligazioni contratte per l'acquisizione della Partecipazione, ma tale rimborso verrà altresì garantito dal patrimonio e dai flussi di cassa generati dalla stessa Intred, come risultante a seguito del perfezionamento della Fusione.

In considerazione di quanto precede, l'operazione di Fusione è soggetta anche alla disciplina di cui all'articolo 2501-*bis* cod. civ., in tema di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.

Per quanto riguarda le valutazioni operate dalla Società Incorporante in merito alle risorse finanziarie necessarie per il soddisfacimento delle proprie obbligazioni a seguito della Fusione, si precisa che successivamente al perfezionamento della Fusione, fermo quanto specificato nel proseguo, la Società Incorporante rimborserà il debito contratto ai fini dell'acquisizione della Partecipazione attraverso i flussi di cassa che si prevede saranno prodotti dall'attività operativa caratteristica di Intred, come integrata a seguito dell'acquisizione della Partecipazione, anche al netto degli investimenti. Tali flussi di cassa risultano più che capienti nel corso degli anni del Piano. Alla data

odierna non è inoltre previsto ulteriore ricorso al debito bancario, né sono ipotizzate operazioni di carattere straordinario per aumentare la liquidità di Intred, come risultante dalla Fusione.

## 5. SITUAZIONI PATRIMONIALI - BILANCI

A norma dell'art. 2501-*quater*, comma 2, cod. civ., la Fusione assumerà a riferimento i bilanci dell'ultimo esercizio delle Società Partecipanti alla Fusione, chiusi non oltre sei mesi prima del giorno del deposito del presente progetto di fusione presso le sedi delle Società Partecipanti alla Fusione, e riferiti, quindi, alla data del 31 dicembre 2019 (i "**Bilanci 2019**"). Le situazioni contabili delle Società Partecipanti alla Fusione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater*, comma 2, cod. civ., sono pertanto costituite da:

- bilancio di Intred al 31 dicembre 2019 (accluso alla presente Relazione *sub Allegato B*); e
- bilancio di Qcom al 31 dicembre 2019 (accluso alla presente Relazione *sub Allegato C*).

## 6. PROFILO GIURIDICO E ASPETTI FISCALI DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

### 6.1 Aspetti legali

La Fusione sarà realizzata, ai sensi dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, attraverso le condizioni illustrate nel Progetto di Fusione e nel Piano. Il Piano è stato predisposto dal *management* delle Società partecipanti alla Fusione con riferimento al periodo che intercorre tra il 2020 e il 2025, sulla base dei dati disponibili nei Bilanci 2019.

Alla luce di quanto precede, il Progetto di Fusione contiene, oltre alle informazioni previste ai sensi dell'art. 2501-*ter* cod. civ., anche l'indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di Intred, in quanto società risultante dalla Fusione.

Ai sensi dell'articolo 2504-*bis*, comma 2, cod. civ., gli effetti civilistici della Fusione si produrranno dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'atto di Fusione nel Registro delle Imprese in cui sono iscritte la Società Incorporante e la Società Incorporanda (la "**Data di Efficacia**"). L'atto di Fusione potrà stabilire che gli effetti civilistici della Fusione decorrano da una data successiva.

A partire dalla Data di Efficacia della Fusione, ai sensi dell'articolo 2504-*bis*, comma 1, cod. civ., la Società Incorporante assumerà tutti i diritti e gli obblighi della Società Incorporanda, proseguendo in tutti i rapporti, anche processuali, della stessa, anteriori alla Fusione.

### 6.2 Aspetti contabili

Il Piano è stato predisposto facendo riferimento ai principi contabili e ai criteri di rappresentazione adottati sia dalla Società Incorporanda sia dalla Società Incorporante.

Ai fini contabili, ai sensi dell'art. 2501-*ter*, comma 1, n. 6) e 2504-*bis*, comma 3, cod. civ., le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal 1° gennaio 2020.

### 6.3 Aspetti fiscali

La Fusione è un'operazione fiscalmente neutra ai sensi dell'art. 172, commi 1 e 2 del T.U.I.R.

La Fusione, infatti, non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni delle Società fuse o incorporate, comprese quelle relative alle rimanenze ed il valore di avviamento.

Poiché la data di recepimento degli effetti contabili dell'operazione è il 1° gennaio 2020, l'effetto fiscale della Fusione avrà decorrenza a partire dalla medesima data.

## 7. PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Il Piano è stato predisposto al solo fine di indicare le fonti delle risorse finanziarie volte a dare evidenza della capacità della Società Incorporante, come società risultante dalla Fusione, di soddisfare le obbligazioni della stessa strettamente correlate al rimborso del debito contratto per il perfezionamento dell'Acquisizione. A tal proposito, pare opportuno in questa sede precisare che la *ratio* di fondo del Piano è oltremodo conservativa rispetto alle reali previsioni economico – finanziarie di Intred, come risultante a seguito della Fusione. Pertanto, tale Piano non dovrà essere utilizzato per valutare eventuali investimenti nelle azioni della Società Incorporante ovvero inteso quale piano industriale programmatico, declinando la Società Incorporante ogni responsabilità al riguardo.

In particolare, il Piano è stato predisposto con riferimento al periodo 2020 – 2025, sulla base delle informazioni riferibili alla data del 31 dicembre 2019, tenendo conto altresì degli andamenti storici delle stesse. In particolare:

- è stato consultato il *management* delle Società partecipanti alla Fusione per ottenere una visione quanto più chiara possibile delle dinamiche di evoluzione future;
- è stato consultato il Collegio Sindacale della Società Incorporante per raccogliere informazioni inerenti l'andamento di tale società;
- come base di partenza sono stati utilizzati i Bilanci 2019;
- il Piano considera l'avvenuta esecuzione della Fusione;
- il Piano non tiene conto della crescita che si potrebbe ottenere tramite potenziali operazioni straordinarie (e.g., operazioni di M&A, acquisizioni di rami d'azienda);
- le previsioni economico-finanziarie elaborate e riflesse nel Piano sono state definite anche sulla base di assunzioni ipotetiche riguardanti eventi ed attività futuri, in parte indipendenti dalla volontà del *management* delle Società partecipanti alla Fusione, che non necessariamente verranno ad esistenza e che, pertanto, sono caratterizzati da un certo grado di soggettività ed incertezza. Rientrano in tale categoria di assunzioni, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, l'evoluzione delle condizioni dei mercati dei capitali, l'andamento dei tassi di interesse e di cambio, il completamento della Fusione entro le tempistiche stabilite;
- ai fini dell'elaborazione del Piano si è considerato un periodo di proiezione dei flussi adeguato a coprire l'intera durata dei debiti finanziari contratti ai fini dell'Acquisizione, in modo tale da evidenziare l'andamento del debito finanziario dalla sua accensione fino alla sua scadenza e relativi pagamenti;
- l'esclusivo scopo del Piano è quello di indicare le fonti delle risorse finanziarie volte a dare evidenza della capacità della Società Incorporante, come società risultante dalla Fusione, di soddisfare le obbligazioni della stessa strettamente correlate al rimborso del debito contratto per il perfezionamento dell'Acquisizione e non è da considerare quale piano industriale programmatico della Società Incorporante stessa.

Va peraltro evidenziato 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, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano potrebbero essere significativi.



## 7.1 Assunzioni economiche per lo sviluppo dei dati prospettici

Ai fini della previsione delle componenti reddituali e finanziarie che andranno a formare il Piano, il *management* di Intred ha, come obiettivi, lo sviluppo delle seguenti strategie operative: (i) efficientamento e riduzione di costi *redundant*; (ii) trasferimento progressivo e completo dei clienti da Qcom all'infrastruttura Intred per aumentarne la marginalità; e (iii) sviluppo del *business* di Intred, come risultante dalla Fusione, utilizzando la rete commerciale di Qcom sul territorio lombardo e sfruttando la capillarità della rete in fibra ottica di Intred.

Per quanto afferente il dettaglio delle valutazioni prospettiche di Intred, come risultante dalla Fusione, sottese al Piano, di seguito vengono elencate quelle maggiormente rilevanti:

- **Fatturato:** è stata prevista una crescita costante del fatturato cumulato prudenzialmente stimata in un *range* variabile decrescente tra il 15% ed il 10% dell'ultimo esercizio del Piano.
- **Capitale circolante netto:** sono stati ipotizzati costanti per gli esercizi del Piano un DSO pari a 53 giorni ed un DPO pari a circa 138 giorni.
- **PFN:** la posizione finanziaria netta (*PFN*) è influenzata dagli investimenti previsti ma torna positiva negli ultimi 3 anni del Piano per effetto della generazione sempre maggiore di cassa a seguito del pieno effetto delle sinergie derivanti dalla Fusione.
- **Debiti finanziari:** è previsto il regolare rimborso del debito finanziario contratto per l'Acquisizione secondo i rispettivi piani di ammortamento e non viene considerata la possibilità di ricorrere ad ulteriore debito bancario se non anticipi fattura e/sbf (con importi limitati a debito nel 2021 e 2022 (pari rispettivamente a Euro 1.204.000 Euro e Euro 175.000).

## 8. CONCLUSIONI

Pur nella considerazione che un'operazione di fusione conseguente ad un'operazione di acquisizione con indebitamento comporta, di per sé, un aumento del fattore di rischio finanziario per la società risultante dalla Fusione, nel caso di specie si è verificato che, come rappresentato dalle valutazioni contenute nel Piano, non pare sussistere il rischio di insostenibilità del debito.

Dall'analisi degli impegni contrattuali assunti è ragionevolmente prevedibile la capacità della società risultante dalla Fusione di far fronte sia agli obblighi di rimborso che a tutti i debiti operativi tipici della gestione corrente della stessa, fermo restando che, sebbene il Piano sia basato su stime ragionevoli degli eventi futuri, la pianificazione dei ricavi e dei margini è per sua natura suscettibile di subire variazioni, anche rilevanti, rispetto ai dati previsionali, alcuni dei quali, per natura, non sono direttamente controllabili dalla società risultante dalla Fusione.

\* \* \* \* \*

I seguenti allegati costituiscono parte integrante e sostanziale della presente Relazione.

<b>Allegato A</b>	Piano Economico e Finanziario
<b>Allegato B</b>	Bilancio di Intred al 31 dicembre 2019
<b>Allegato C</b>	Bilancio di Qcom al 31 dicembre 2019

Brescia, 5 giugno 2020

Per **Intred S.p.A.**

---

Nome: Daniele Peli

Carica: Presidente del Consiglio di Amministrazione

Per **Qcom S.p.A.**

---

Nome: Daniele Peli

Carica: Amministratore Unico