



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI PER
L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 6, 7 E 8 APRILE 2005,
PREDISPOSTA IN CONFORMITA' ALL'ALLEGATO 3°, SCHEMA 2,
AI SENSI DEGLI ARTT. 72 E 92 DEL REGOLAMENTO CONSOB
N°11971/99 E SUCCESSIVE MODIFICHE**

Signori Azionisti,

Il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società Vi ha convocati in Assemblea Straordinaria, per il giorno 6 aprile 2005 in prima convocazione, per il giorno 7 aprile 2005 in seconda convocazione, ed occorrendo per il giorno 8 aprile 2005 in terza convocazione, per richiederVi di deliberare sulla seguente proposta:

Aumento del Capitale sociale, scindibile, a titolo oneroso, nei limiti del 10 per cento del Capitale sociale preesistente, tramite emissione fino ad un massimo di n. 1.408.896 nuove azioni ordinarie, e pertanto per nominali massimi Euro 732.625,92, oltre al sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione dei Soci ai sensi dell'art. 2441, 4° comma, secondo periodo, del Codice Civile, e dell'art. 5 dello Statuto sociale; deliberazioni conseguenti.

1.1 Motivazione e destinazione dell'aumento di capitale¹

L'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, Codice Civile, consente alle società quotate nei Mercati regolamentati, purchè lo preveda il loro statuto sociale, l'esclusione del diritto di opzione *"nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile"*. In forza di detta disposizione, di recente introduzione, l'Assemblea Straordinaria ha approvato in data 14 Gennaio 2005 la modifica dell'art. 5 dello statuto sociale, prevedendo per l'appunto la possibilità di procedere ad operazioni di aumento di Capitale nelle forme descritte.

Ciò premesso, l'operazione sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria consiste in un aumento del Capitale sociale, scindibile, a pagamento, nei limiti del 10% del Capitale sociale preesistente, tramite emissione fino ad un massimo di numero 1.408.896 nuove azioni ordinarie, e pertanto – tenuto conto di un valore nominale delle azioni pari ad Euro 0,52 - per nominali massimi Euro 732.625,92, oltre al sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione dei soci ai sensi dell'art. 2441, 4° comma, secondo periodo, del Codice Civile, e dell'art. 5 dello statuto sociale, che si propone venga eseguito a cura dell'organo amministrativo entro e non oltre 12 mesi dalla delibera assembleare.

L'aumento di Capitale che l'Assemblea è chiamata a deliberare è finalizzato a dotare la Società di uno strumento flessibile ed idoneo a reperire, gradualmente ma al contempo con speditezza e celerità, i necessari mezzi finanziari per accelerare quelle attività di razionalizzazione della struttura e dei processi aziendali che hanno già portato ad un progressivo e significativo miglioramento dei risultati, nonchè per cogliere opportunità di sviluppo e di migliore posizionamento nei settori di riferimento, opportunità che il Consiglio di Amministrazione ritiene si presenteranno nel prossimo futuro anche come risultato delle iniziative intraprese. Il proposto aumento di Capitale sarà, quindi, nelle intenzioni del Consiglio di Amministrazione, destinato all'ulteriore rafforzamento finanziario/patrimoniale del Gruppo e, inoltre, prodromico alla realizzazione di iniziative di aggregazione societaria, peraltro già in stato avanzato di valutazione, finalizzate a conseguire rilevanti incrementi delle dimensioni e del posizionamento del Gruppo sui mercati.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene, al riguardo, che lo strumento più idoneo a soddisfare nel breve le esigenze della Società sia un'operazione che preveda, nei termini essenziali, l'approvazione del su indicato aumento di Capitale, in base al quale la Società offrirà di volta in volta in sottoscrizione, ad una istituzione finanziaria, individuata in Twice SIM SpA (di seguito, anche **"Twice"**), nel corso del periodo di esecuzione dell'aumento stesso, singole tranches di azioni ordinarie di nuova emissione: ciò, peraltro, in linea con i contenuti di un accordo già raggiunto e che verrà sottoscritto tra la Società e Twice a seguito dell'approvazione del proposto aumento di Capitale. Come d'uso in operazioni di siffatta specie, l'efficacia di detto accordo sarà subordinata ad alcune condizioni, sia sospensive che risolutive.

¹ La numerazione dei paragrafi riprende lo schema 2 dell'Allegato 3.A. al Regolamento Consob n° 11971/99 e successive modifiche e integrazioni.

Per ulteriore completezza informativa, si rende altresì noto che Twice avrà nella propria disponibilità – a titolo di prestito - circa 700.000 azioni, di proprietà del Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio, Prof. Francesco Gardin, strettamente funzionali all'esecuzione della proposta operazione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che corrisponda all'interesse della Società, al fine di perseguire i predetti obiettivi, che tale aumento venga offerto, con esclusione del diritto di opzione, all'anzidetta istituzione finanziaria, la quale ha manifestato sin d'ora il proprio impegno di sottoscrizione, in un momento di grande incertezza dei mercati finanziari – ed in particolare del mercato di appartenenza della Società - e di perdurante difficoltà di collocamento degli strumenti finanziari di nuova emissione.

Secondo difatti l'opinione del Consiglio di Amministrazione, lo strumento offerto dall'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, Codice Civile, così come recepito nell'art. 5 dello statuto sociale, garantirebbe, ove utilizzato, alla Società, *inter alia*:

- l'esito positivo dell'operazione, stante l'impegno a sottoscrivere da parte dell'istituzione finanziaria;
- il reperimento con celerità e speditezza dei mezzi finanziari necessari a perseguire gli obiettivi di cui innanzi, ritenuti strategici dal Consiglio di Amministrazione;
- la possibilità di ridurre sensibilmente i costi relativi all'operazione, nonché gli adempimenti ad essa conseguenti, che sarebbero ben più gravosi per la Società in caso di appello al pubblico risparmio e sollecitazione all'investimento;
- la possibilità di assicurarsi l'assistenza e la collaborazione di intermediari finanziari di comprovate esperienza e professionalità;
- la possibilità di ampliare e diversificare la base azionaria della Società, con l'eventuale l'ingresso di istituzioni finanziarie ed investitori istituzionali.

L'esecuzione del proposto aumento di Capitale viene demandata al Consiglio di Amministrazione, che – come detto – provvederà ad offrirlo ad un'istituzione finanziaria, identificata in Twice. In conformità della prassi consolidata in operazioni aventi contenuti simili, viene altresì demandato all'organo amministrativo il potere di eseguire l'operazione in oggetto, individuando per ciascuna *tranches* il prezzo effettivo di emissione delle azioni ordinarie, nel rispetto dei criteri descritti nel paragrafo 1.6. che segue.

1.2 Composizione dell'indebitamento finanziario

Per comprendere l'evoluzione recente della posizione finanziaria netta (così come indicata nelle tabelle 1 e 2 che seguono), a complemento informativo, si riportano, di seguito, i dati con la composizione dell'indebitamento netto finanziario a breve e a medio termine della Società e del Gruppo (consolidato) risultanti dal Bilancio e dal Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2003 e il confronto con i corrispondenti dati risultanti dal progetto di Bilancio e dal progetto di Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2004 (*).

TABELLA 1 - AISOFTW@RE S.P.A.

.000/Euro	31/12/2003	31/12/04(*)
Disponibilità liquide/titoli (a)	2	1
Debiti finanziari a breve termine (b)	(3.207)	-2.000
Debiti finanziari a medio termine (c)	(94)	0
Posizione finanziaria netta(a-b-c)	(3.299)	(1.999)

TABELLA 2 - GRUPPO AISOFTW@RE (Consolidato)

.000/Euro	31/12/2003	31/12/04(*)
Disponibilità liquide/titoli (a)	233	571
Debiti finanziari a breve termine (b)	(10.730)	(7.344)
Debiti finanziari a medio termine (c)	(141)	0
Posizione finanziaria netta(a-b-c)	(10.638)	(6.773)

(*) dati risultanti dal progetto di Bilancio e dal progetto di Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2004 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio 2005.

1.3 Andamento gestionale della Società e del Gruppo

Secondo il Management di AISoftw@re, la crescita del settore IT nei prossimi tre anni in Italia avverrà principalmente attraverso le sinergie e le operazioni di aggregazione ed è in quest'ottica che è stato inquadrato il processo strategico di aggregazione con realtà del settore.

In particolare l'obiettivo primario della società di consolidarsi e crescere attraverso aggregazioni nasce da un disegno strategico finalizzato al raggiungimento di una dimensione tale da qualificarsi tra i primi player del mercato nazionale nel settore software e servizi IT, sfruttando sinergie e complementarietà con altre società nei rispettivi mercati di riferimento.

Le aggregazioni previste dovrebbero consentire anche di consolidare le aree di business attuali di AISoftw@re: Financial Solutions, Medical Solutions e Technologies Solutions.

L'offerta di AISoftw@re nelle diverse aree di business è caratterizzata da una altissima specializzazione nel mercato di nicchia di riferimento e per questo motivo si ritiene che, nel corso del 2005, ci siano ulteriori margini di sviluppo delle quote di mercato soprattutto in ambito bancario e medicale.

A livello consolidato, l'esercizio 2004 chiude con un fatturato di circa 21,1 Milioni di Euro, inferiore rispetto all'esercizio 2003, principalmente realizzato nelle aree di business Financial Solutions e Medical Solutions. Il contenimento dei ricavi al 31/12/04, in linea con i piani di budget previsti, è da imputarsi prevalentemente al progetto di razionalizzazione delle aree di business che prevede la focalizzazione dell'attività commerciale sui servizi specialistici ad alto contenuto tecnologico con l'abbandono del segmento dei servizi professionali generici e con il conseguenziale miglioramento della marginalità.

Il risultato di EBITDA consolidato è 64 Mila Euro con un miglioramento considerevole pari a 2,8 Milioni di Euro rispetto al bilancio di esercizio 2003. Ciò è stato determinato soprattutto da una significativa riduzione dei costi (riduzione per 2,3 Milioni di Euro per servizi e per 3,1 Milioni di Euro per costi del personale), di molto superiore alla riduzione dei ricavi.

La generazione di cassa, prevista a livello di Gruppo per la seconda metà del 2005, è in miglioramento ed è coerente con il raggiungimento dell'obiettivo di generazione di equilibrio finanziario e reddituale del Gruppo AISoftw@re previsti nei piani di sviluppo del Gruppo.

Per l'anno 2005 si prevede un fatturato pari a circa 24,5 Milioni di Euro con un EBITDA positivo di circa 2,7 Milioni di Euro.

1.4 Eventuale esistenza di Consorzi di Garanzia e modalità di collocamento

AISoftw@re non ha allo stato provveduto alla costituzione di alcun consorzio di collocamento e garanzia, in considerazione delle peculiari modalità previste per il proposto aumento di Capitale, ove AISoftw@re emetterà di volta in volta singole *tranches* di nuove azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del Capitale sociale preesistente: azioni che, in forza dell'accordo di cui innanzi, Twice sottoscriverà, subordinatamente a talune condizioni sospensive e risolutive.

Quanto alle modalità di attuazione dell'emissione e della sottoscrizione delle nuove azioni ordinarie, nel corso di ciascun **Giorno Lavorativo** (per tale intendendosi qualsiasi giorno in cui Borsa Italiana sia aperta per le negoziazioni e il titolo AISoftw@re venga negoziato), AISoftw@re potrà comunicare a Twice, mediante apposita notifica in forma scritta, la propria decisione di emettere singole *tranches* di nuove azioni ordinarie per la sottoscrizione da parte di Twice. Per espresso accordo con Twice, ogni *tranche* di azioni di nuova emissione non potrà avere dimensione superiore al 50% del totale del proposto aumento di Capitale (e, quindi, n. 704.448 azioni, come verrà illustrato nel paragrafo 1.6 che segue).

A seguito dell'avvenuta notifica della decisione di emettere nuove azioni ordinarie, decorrerà un periodo c.d. di "osservazione" dell'andamento del prezzo del titolo della Società sul mercato borsistico di riferimento, al fine di giungere alla determinazione del prezzo di emissione sulla base dei criteri che vengono meglio illustrati nel paragrafo 1.6 che segue, unitamente a maggiori dettagli circa il citato periodo di "osservazione".

Nello svolgimento delle attività connesse con la realizzazione dell'operazione di aumento di Capitale, ed in particolare durante il predetto periodo di "osservazione", così come nell'impiego effettivo delle azioni oggetto del prestito di cui sopra, Twice sarà ovviamente soggetta all'applicazione di disposizioni di legge e regolamentari, nonché alla vigilanza delle competenti Autorità, e pertanto il suo operato dovrà essere tale da non alterare il regolare corso delle contrattazioni dei titoli e, quindi, l'integrità dei Mercati borsistici.

1.5 Eventuali altre forme di collocamento previste

Non sono, al momento, previste forme di collocamento ulteriori rispetto a quelle descritte al paragrafo 1.4. che precede.

1.6 Criteri di determinazione del prezzo di emissione

Come innanzi accennato, il Consiglio di Amministrazione ritiene di proporre all'Assemblea, operando una scelta assai diffusa e consolidata nella prassi di mercato, non già la determinazione di un prezzo "finale" (e, quindi, "fisso") di emissione delle azioni ordinarie, quanto, piuttosto, i criteri che l'organo amministrativo

medesimo dovrà seguire in sede di esecuzione dell'aumento di Capitale, in conformità al disposto di legge ed in particolare all'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile, che fa riferimento, quanto al prezzo di emissione delle nuove azioni, al c.d. "valore di mercato delle azioni"; ciò per consentire nel lasso di tempo intercorrente tra la delibera dell'aumento di Capitale e la sua esecuzione, di verificare il valore di mercato delle azioni al momento dell'esecuzione dell'aumento di Capitale, in modo conforme ai criteri stabiliti dall'Assemblea. Al contrario, nell'eventualità in cui si proponesse all'Assemblea, in sede deliberativa, di stabilire un prezzo "fisso" di emissione delle azioni, vi sarebbe il rischio che tale prezzo al momento dell'esecuzione dell'aumento di Capitale non corrisponda al "valore di mercato" delle azioni stesse.

Il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, proceduto all'analisi ed alla ricerca dei criteri più appropriati per poter individuare, in sede di esecuzione dell'aumento di Capitale secondo le modalità innanzi descritte, il prezzo di emissione corrispondente al "valore di mercato" delle azioni ordinarie.

L'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile è come detto di recente introduzione e vi sono soltanto pochi precedenti specifici ai quali poter fare riferimento. Ad ogni modo, è lecito ritenere che il requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al "valore di mercato" introduca un criterio dotato di una certa elasticità; in definitiva, secondo l'opinione del Consiglio di Amministrazione, nonché della prassi finanziaria e della Dottrina specializzata, il prezzo di emissione non può prescindere dalle quotazioni del titolo in un determinato periodo, corrispondente, nel caso del proposto aumento di Capitale, a quello dell'emissione. Ciò è vero, in particolar modo, per un titolo ad elevato flottante come AISoftw@re, per il quale esiste un'azionista (il Prof. Francesco Gardin, Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società) che detiene il 22,165% delle azioni, e non risultano alla presente data esservi altri azionisti che detengano almeno il 2% del Capitale Sociale (ciò in base alle risultanze del Libro Soci e tenuto conto degli aggiornamenti relativi all'ultima Assemblea degli Azionisti, tenutasi il 14 Gennaio 2005, delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120, comma secondo, del D.Lgs. n. 58/1998).

Si tratta quindi di determinare una relazione tra le quotazioni del titolo in un determinato periodo e il "valore di mercato" che ad esse sarebbe sotteso. E' convincimento del Consiglio di Amministrazione che questa valutazione vada mantenuta il più possibile in linea con quanto avviene per un classico collocamento di azioni sul mercato borsistico. Per operazioni di questo tipo occorre prendere in considerazione una serie di elementi, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo:

- le dimensioni dell'offerta, sia in termini di valore assoluto, sia in rapporto all'entità del flottante dell'emittente e la capitalizzazione del titolo;
- le condizioni di mercato al momento dell'offerta, in termini di volumi scambiati ed andamento dei corsi sul mercato di riferimento;
- la c.d. "volatilità" del titolo, come parametro del rischio finanziario sotteso all'operazione.

Al tal fine il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto necessario:

- fissare un periodo di c.d. "osservazione" dell'andamento dei prezzi del titolo sul mercato borsistico in prossimità dell'emissione di nuove azioni;
- determinare la durata del periodo di "osservazione" anche in funzione della liquidità del titolo, cioè considerando come significativo un volume complessivo di negoziazioni che sia funzione della dimensione dell'emissione;
- fare riferimento anche alla prassi borsistica per il collocamento di nuove azioni per le società i cui titoli sono negoziati sui mercati regolamentati;
- rettificare il risultato dell'"osservazione" mediante l'applicazione di un parametro (lo "sconto") che contribuisca alla valutazione la misura del rischio finanziario sotteso alla specifica operazione, così come meglio illustrato qui di seguito.

Per giungere alla determinazione della durata del periodo di “osservazione”, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto del fatto che, qualora la Società collocasse direttamente sul mercato in modo diluito un numero di azioni equivalente a quello che verrebbe offerto in sottoscrizione a Twice in forza del proposto aumento di Capitale, necessiterebbe di diversi giorni per portare a termine l'operazione senza influenzare negativamente il prezzo dell'azione sul mercato; in particolare, nella prassi e nell'esperienza degli operatori professionali, è senso comune che è possibile collocare sul mercato tra un quinto (20%) e un terzo (33%) dei volumi giornalieri del titolo (esclusi i blocchi di negoziazione e le operazioni fuori mercato) senza con ciò influenzare significativamente i corsi del titolo stesso. Se ne può, pertanto, derivare che un volume di negoziazioni significativo rispetto ad una data emissione di azioni ha una dimensione di circa 4 volte il numero delle nuove azioni che si intendono collocare sul mercato.

Facendo quindi riferimento alla *liquidità* del titolo AISoftw@re espressa recentemente sui mercati finanziari, il Consiglio di Amministrazione ritiene congruo e significativo un periodo di “osservazione” (il “**Periodo di Riferimento**”) di massimi 20 Giorni Lavorativi (come definiti nel precedente paragrafo 1.4), durante i quali il volume atteso complessivo di negoziazioni del titolo AISoftw@re (esclusi i blocchi di negoziazione e le operazioni fuori mercato), calcolato sulla base delle medie giornaliere rilevate nel corso del mese di gennaio del 2005, sarebbe di circa 2,9 milioni di azioni, corrispondente appunto a 4 volte circa la dimensione massima di ciascuna *tranche* di emissione (704.448 azioni pari al 50% del totale del proposto aumento di Capitale; cfr. il paragrafo 1.4 precedente). Per garantire tuttavia la corretta applicazione dei criteri innanzi individuati, la durata effettiva del Periodo di Riferimento, così come sopra determinata, dovrà essere funzione della *liquidità* effettiva espressa dal titolo nel corso del periodo stesso; pertanto, il Periodo di Riferimento di ciascuna emissione si intenderà concluso anche anticipatamente rispetto ai suddetti 20 Giorni Lavorativi nel caso in cui il volume complessivo di negoziazioni del titolo AISoftw@re dovesse essere pari a 4 volte il numero di nuove azioni oggetto dell'emissione di cui trattasi.

Una volta così individuato il Periodo di Riferimento, verrà calcolato il **Prezzo del Periodo di Riferimento**, definito come il prezzo medio ponderato delle azioni ordinarie di AISoftw@re negoziate sul Nuovo Mercato durante il Periodo di Riferimento, esclusi i blocchi di negoziazione e le operazioni fuori mercato (come risulta dalla pubblicazione sulla pagina *Bloomberg* denominata “AISW IM Equity AQR”).

Il Prezzo del Periodo di Riferimento, calcolato tenendo conto della *liquidità* del titolo così come sopra descritto, rappresenta quindi, secondo il Consiglio di Amministrazione, un parametro rilevante e significativo del “valore di mercato” del titolo in un determinato periodo. Tale parametro tuttavia non tiene ancora conto di un'altra dimensione rappresentativa del titolo, la c.d. *volatilità*, che misura le variazioni delle quotazioni del titolo rispetto ad un dato parametro (ad es. il Prezzo del Periodo di Riferimento) in un determinato periodo (ad es. il Periodo di Riferimento). La *volatilità*, come di seguito viene argomentato, è un parametro significativo per la misura del “rischio” finanziario intrinsecamente connesso alle operazioni di collocamento di nuove azioni sul mercato.

In particolare, è prassi consolidata assumere che, in assenza di motivazioni e condizioni particolari relative allo specifico titolo, il prezzo di sottoscrizione che venga offerto esclusivamente ad operatori professionali (intermediari finanziari ed investitori qualificati) sia calcolato rettificando le quotazioni di mercato correnti del titolo per assorbire gli effetti delle predette variazioni, applicando uno “sconto”, la cui entità rappresenta appunto la misura del “rischio” finanziario assunto dall'investitore.

Orbene, un approccio statistico alla valutazione del “rischio” finanziario nelle operazioni di collocamento prevede l'analisi della *volatilità* storica del titolo oggetto di emissione. Per *volatilità* si intende la dispersione probabilistica della variazione percentuale giornaliera del titolo che - opportunamente annualizzata in base alla durata prevista dell'operazione - viene posta in relazione alla *liquidità* dello stesso, cioè alla dimensione dei volumi medi di negoziazione.

Occorre quindi basarsi sulla *volatilità* storica del titolo AISoftw@re, calcolata su un periodo che si considera statisticamente significativo e coerente con l'analisi di cui trattasi. Con riferimento al caso di specie, essendo 12 mesi la durata attesa dell'operazione di aumento di Capitale, si ritiene significativo considerare un periodo di durata equivalente. Prendendo in considerazione il periodo che va dal 31/01/04 al 31/01/05, la *volatilità* del titolo AISoftw@re è stata del 45,01% (fonte: *Bloomberg*).

Utilizzando, come d'uso in questo tipo di calcoli, le proprietà della distribuzione gaussiana, si rileva che, considerando la durata del Periodo di Riferimento (vale a dire massimo 20 Giorni Lavorativi, come sopra

definiti), si giunge alla conclusione che la variabilità del prezzo delle azioni sarà circa del 25,1% nel 95% dei casi, del 12,6% nel 68% dei casi, e sarà circa dell'8,8% nel 50% dei casi. Questa grandezza rappresenta il rischio finanziario teorico a cui l'investitore che intenda sottoscrivere le azioni di nuova emissione sarebbe esposto: sulla base di tale approccio di calcolo, lo "sconto" applicabile nel caso di specie sarà compreso in un intervallo tra un minimo dell'8,8% e un massimo del 25,1%.

Il metodo sopra descritto è comunemente utilizzato dagli intermediari finanziari per individuare l'entità dello sconto in occasione di operazioni di collocamento di azioni di società quotate presso investitori istituzionali, seppure la quantificazione del "rischio" così calcolato sia suscettibile di variazioni in funzione delle diverse ipotesi prese in considerazione.

Per contro, l'osservazione empirica di altre operazioni di collocamento di nuove azioni presso investitori istituzionali sin qui condotte, porta ad evidenziare che quasi tutte le operazioni paragonabili a quella qui proposta sono state perfezionate con l'applicazione di uno sconto inferiore al 10% rispetto alla quotazione del titolo nel periodo di emissione (per quanto diversamente definita).

Sulla base delle considerazioni e dei principi suesposti, tenuto conto delle caratteristiche di AISoftw@re (in particolare, della *volatilità* del titolo) e la tipologia dell'operazione allo studio, l'organo amministrativo ritiene adeguato che il **Prezzo di Emissione** delle azioni sia determinato per ogni *tranche* di emissione dall'applicazione di una riduzione fino ad un massimo dell'8,8% al Prezzo del Periodo di Riferimento (così come sopra definito), valore che si colloca al limite inferiore dell'intervallo di "rischio" così come sopra statisticamente determinato.

Nella prospettiva delle valutazioni che precedono, tale "sconto" appare giustificato, sia in considerazione della prassi sin qui maturata in operazioni di siffatta specie, sia della protezione degli interessi patrimoniali degli azionisti della Società, il cui diritto di opzione in sede di aumento del Capitale verrà escluso ai sensi dell'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile.

Proprio nell'ottica della protezione degli interessi degli azionisti, il Consiglio di Amministrazione propone, inoltre, all'Assemblea Straordinaria di fissare un **Prezzo Minimo dell'Aumento di Capitale**, proponendo che il prezzo di emissione di ogni nuova azione non sia, in ogni caso, inferiore al massimo tra (a) il valore nominale del titolo e (b) il patrimonio netto per azione, determinato sulla base dell'ultima situazione patrimoniale consolidata della Società approvata dall'organo amministrativo e pubblicata secondo la vigente disciplina, nonché del numero delle azioni ordinarie.

Inoltre, con la citata notifica a Twice dell'emissione di azioni ordinarie, il Consiglio di Amministrazione indicherà, tra l'altro, il prezzo minimo di emissione delle azioni per ciascuna singola *tranche*. Il Prezzo di Emissione, che comunque non potrà in alcun caso essere inferiore al Prezzo Minimo dell'Aumento di Capitale, non sarà inoltre inferiore al prezzo di riferimento (come definito all'art. 1.3 del vigente "Regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.") più basso registrato dalle azioni della Società nei 30 giorni lavorativi precedenti la data della notifica. In tal modo, l'organo amministrativo avrà la possibilità di evitare che un andamento eccessivamente negativo del titolo AISoftw@re sul mercato nel corso del Periodo di Riferimento possa rendere poco conveniente per la Società l'emissione della *tranche* di azioni ordinarie ed andare, quindi, a detrimento degli interessi degli azionisti.

In ossequio a quanto previsto dall'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile, i criteri sopra descritti di determinazione del prezzo di emissione formeranno oggetto di apposita relazione da parte della società incaricata della revisione contabile, che sarà resa disponibile nei termini di legge.

Ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi di proporre all'Assemblea Straordinaria un aumento di Capitale scindibile, a pagamento, nei limiti del 10% del Capitale sociale preesistente, per nominali massimi Euro 732.625,92, oltre al sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 1.408.896 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 l'una, con esclusione del diritto di opzione dei soci, ai sensi dell'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile e dell'art. 5 dello statuto sociale, da offrirsi in sottoscrizione ad un'istituzione finanziaria, ad un Prezzo di Emissione pari al menzionato Prezzo del Periodo di Riferimento rettificato di uno sconto fino ad un massimo dell'8,8%, sempre che tale valore risulti superiore ai valori minimi sopra definiti.

1.7 Azionisti che hanno manifestato l'intenzione a sottoscrivere

Non può essere manifestata la disponibilità da parte degli Azionisti alla sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, in quanto il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, per le ragioni sopra esposte, ricorrere ad un aumento di Capitale nei limiti del 10% del Capitale sociale preesistente, con esclusione del diritto di opzione dei soci, ai sensi degli artt. 2441, 4° comma, secondo periodo, del Codice Civile, e 5 dello statuto sociale.

1.8 Periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione

Nell'individuazione delle modalità di esecuzione dell'aumento di Capitale maggiormente idonee a conseguire gli obiettivi di speditezza, celerità e certezza di cui sopra, come precedentemente rilevato è parso opportuno sottoporre all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria anche la possibilità che l'organo amministrativo della Società individui la tempistica ritenuta maggiormente idonea a cogliere le opportunità offerte dal mercato, con breve anticipo individui il momento in cui l'operazione di aumento di Capitale sopra descritta possa essere realizzata, e comunque – come innanzi già detto - entro il termine di dodici mesi dalla data della delibera dell'Assemblea Straordinaria.

1.9 Data di godimento delle azioni

Le azioni ordinarie di nuova emissione avranno godimento regolare.

3.1 Effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma

L'esecuzione dell'operazione determinerebbe un incremento del Patrimonio Netto della Società e del Gruppo con conseguente miglioramento della posizione finanziaria della Società. Gli effetti finanziari dell'operazione saranno in funzione delle condizioni di mercato sussistenti nel momento in cui la stessa verrà eseguita, e pertanto non sono stimabili – allo stato - gli effetti economico-patrimoniali conseguenti.

3.2 Effetti sul valore unitario delle azioni

Non essendo ancora determinato il numero di azioni di effettiva emissione, se non nel numero massimo, nonchè l'effettivo prezzo di emissione di queste ultime (se non nei criteri di determinazione, così come descritti nel paragrafo 1.6 che precede), non si è allo stato in grado di stimare gli effetti della diluizione sul valore unitario dell'azione AISoftw@re.

Milano, lì 28 Febbraio 2005

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Prof. Francesco Gardin