

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO AL PUNTO 1 DELL'ORDINE DEL GIORNO IN PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA IN DATA UNICA 1°8 MARZO 2016 IN CONVOCAZIONE UNICA: "APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ITALIAONLINE S.P.A. IN SEAT PAGINE GIALLE S.P.A.; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI", REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES E 2501-BIS, COMMA 3, DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. ("**SEAT**" o la "**Società Incorporante**" o la "**Società**") per illustrare sotto il profilo giuridico, economico e industriale, le ragioni che giustificano la fusione per incorporazione inversa (la "**Fusione**") di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**" o la "**Società Incorporanda**" e, unitamente a SEAT, le "**Società Partecipanti alla Fusione**") in SEAT (anche la "**Società Risultante dalla Fusione**") e il relativo progetto di Fusione, approvato in data 20 gennaio 2016, dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline (il "**Progetto di Fusione**").

La presente Relazione è stata predisposta ai sensi degli articoli 2501-*quinquies* e 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile e, in considerazione della circostanza che le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "**Mercato Telematico Azionario**"), anche ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "**TUF**") contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

L'operazione di Fusione che s'intende sottoporre all'esame e all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti ha l'obiettivo di creare il *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi, come annunciato al mercato da SEAT e Italiaonline in data 23 ottobre 2015.

Di seguito la Relazione illustra le principali caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, i termini della proposta di Fusione, le motivazioni sulle quali la stessa si fonda, il piano economico e finanziario della Società Risultante dalla Fusione, le modalità attraverso le quali si propone di realizzarla e i relativi vantaggi per gli azionisti.

Sommario

1	Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione.....	4
1.1	SEAT – Società Incorporante	4
1.2	Italiaonline – Società Incorporanda	10
2	Illustrazione della Fusione e delle motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione ed ai programmi formulati per il loro conseguimento.....	16
2.1	Struttura e condizioni della Fusione	16
2.2	Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento	29
3	Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della Società Risultante dalla Fusione	32
3.1	Piano economico e finanziario.....	32
3.2	Struttura dell’indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione	36
3.3	Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico e finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione	42
4	Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.....	43
4.1	Situazioni patrimoniali di fusione e <i>fairness opinion</i> relative al Rapporto di Cambio	43
4.2	Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati.....	44
5	Il rapporto di cambio stabilito ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto	46
5.1	Il Rapporto di Cambio	46
5.2	Criteri di determinazione del rapporto di cambio	47
6	Modalità di assegnazione delle azioni di SEAT e data di godimento delle stesse.....	49
7	Data di imputazione delle operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione al bilancio di SEAT, anche ai fini fiscali.	50
8	Riflessi fiscali della fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione	50
8.1	Neutralità fiscale della fusione.....	50
8.2	Il regime fiscale delle riserve e dell’aumento del patrimonio netto	51
8.3	Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata.....	51
8.4	Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili	51
8.5	Effetti sugli azionisti della società incorporata	52

8.6	Imposte indirette	52
9	Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante e sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione.....	53
9.1	Azionariato rilevante e assetto di controllo di Italiaonline	53
9.2	Azionariato rilevante e assetto di controllo di SEAT	53
9.3	Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione	53
10	Effetti della Fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF	54
11	Valutazioni del consiglio di amministrazione sulla ricorrenza del diritto di recesso	55

1 Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione

1.1 SEAT – Società Incorporante

1.1.1. Dati societari

Seat Pagine Gialle S.p.A., con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

1.1.2. Oggetto sociale

La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.

1.1.3. Descrizione delle attività di SEAT

SEAT è la *holding* del Gruppo che opera nel settore delle pubblicità e dei servizi di comunicazione locale, prevalentemente in Italia, ponendosi come intermediario tra le imprese che offrono prodotti e servizi ed i loro potenziali clienti, con l'obiettivo di favorire lo sviluppo di contatti diretti tra questi soggetti. SEAT realizza la propria attività attraverso (i) i tradizionali servizi di visibilità cartacei e telefonici, (ii) i servizi di ricerca *online* assicurati da portali *internet* proprietari, e dai servizi di *web marketing* e (iii) l'offerta di visibilità sui mezzi tradizionali (televisione, radio, cinema) e digitali di terzi, in *partnership* con operatori specializzati.

La Società Incorporante viene costituita nel 2003 ad esito di alcune operazioni di carattere straordinario, in particolare (i) una scissione parziale di SEAT avente ad oggetto complessi aziendali delle divisioni operanti nei comparti dell'attività di annuaristica telefonica, cartacea e *on-line*, dell'erogazione dei servizi informativi per via telefonica e *call center* e della fornitura di servizi di *one-to-one marketing*, nonché le partecipazioni afferenti a tali aree di *business*, (ii) la cessione da parte di Telecom Italia S.p.A. di una partecipazione pari al 62,5% circa del capitale sociale della Società Incorporante a Silver S.p.A. (società controllata da fondi di *private equity*), (iii) il lancio di una offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni ordinarie SEAT all'epoca in circolazione, (iv) una serie di fusioni per accorciare la catena di controllo sulla Società Incorporante e (v) la distribuzione di un dividendo straordinario di Euro 3,6 miliardi. All'esito di tali operazioni, il Gruppo SEAT si è trovato gravato da un indebitamento di circa Euro 4 miliardi.

Dal 2008 al 2010 la Società Incorporante ha avviato una attività di focalizzazione sulle attività *online*, considerate come *core business* aziendale. Da ciò è conseguita la trasformazione della *directory* da portale ad aggregatore; l'avvio delle attività di rivenditore ufficiale dei prodotti pubblicitari dei motori di ricerca, Google AdWords *in primis* e di costruzione di siti *web* e *mobile* per la piccola/media impresa.

A partire dalla seconda metà del 2011, SEAT ha dovuto affrontare un processo di ristrutturazione finanziaria che si è poi concluso nel dicembre 2014 e per effetto del quale:

(i) la quota parte di debito subordinato del Gruppo rappresentato da obbligazioni High Yield 2004-14 emesse dalla società Lighthouse International Company S.A. (“**Lighthouse**”) per nominali Euro 1,3 miliardi è stata convertita quanto ad un importo nominale di circa Euro 1.304 milioni (comprensivo degli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 e non pagati, per circa Euro 69 milioni), in azioni di nuova emissione di SEAT, rappresentanti circa l’88% del capitale sociale post emissione e quanto al residuo importo nominale di Euro 65 milioni, in obbligazioni con scadenza 2017 *senior secured*;

(ii) in data 28 agosto 2012, è stato sottoscritto l’atto di fusione per incorporazione di Lighthouse con effetto dal 31 agosto 2012 ai sensi del quale SEAT ha emesso, a servizio della predetta fusione, n. 14.139.185.625 azioni ordinarie, rappresentanti circa l’88% del capitale sociale ordinario della Società post fusione;

(iii) in data 1° settembre 2012 la quasi totalità del complesso aziendale della Società è stato conferito a favore di Seat PG Italia S.p.A.

In data 4 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione di SEAT e il Consiglio di Amministrazione di Seat PG Italia S.p.A. hanno deliberato di richiedere l’ammissione alla procedura dei Concordati Preventivi per garantire continuità aziendale ai sensi dell’art. 160 e ss. della Legge Fallimentare.

In data 23 dicembre 2014, in esecuzione delle proposte di concordato preventivo e delle delibere adottate dall’assemblea dei soci di SEAT in data 4 marzo 2014, sono state effettuate le seguenti operazioni (la “**Ristrutturazione di Seat**”):

(i) la riduzione del capitale sociale da Euro 450.265.793,58 a Euro 120.000,00, a copertura di perdite;

(ii) l’aumento di capitale per un ammontare nominale pari a Euro 19.880.000,00 e così da Euro 120.000,00 a Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, con emissione di n. 6.410.695.320.951 nuove azioni ordinarie (ante l’operazione di raggruppamento di cui al punto (iv) che segue), al prezzo unitario di Euro 0,000031 per azione ordinaria SEAT da liberarsi in denaro a fronte dello stralcio (e quindi mediante utilizzazione) dei debiti concorsuali di SEAT e di Seat PG Italia S.p.A., secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione di Seat, nei confronti di specifiche classi di creditori concorsuali (l’“**Aumento di Capitale Riservato**”);

(iii) l’esecuzione dei pagamenti in denaro in favore di specifiche classi di creditori concorsuali, secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione di SEAT;

(iv) l’emissione e l’ammissione alle negoziazioni sul MTA dei Warrant 2014-2016; e

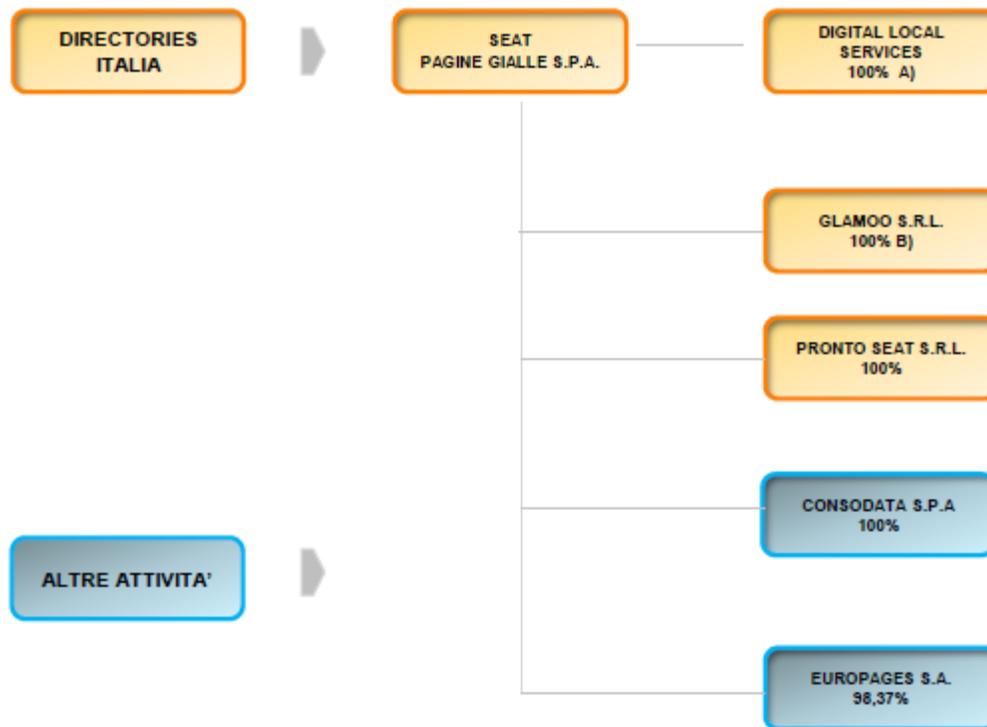
(v) il raggruppamento delle azioni ordinarie di SEAT nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie in circolazione dopo l'Aumento di Capitale Riservato e delle azioni di risparmio SEAT nel rapporto di n. 1 nuova azione di risparmio avente godimento regolare ogni n. 100 azioni di risparmio in circolazione, previo annullamento di n. 9 azioni ordinarie e di n. 73 azioni di risparmio, senza riduzione del capitale sociale, essendo le azioni prive di valore nominale.

Alla data della presente Relazione, l'attività del Gruppo si può suddividere in tre macro-aree:

- l'attività "Tradizionale", che consiste nella produzione di servizi di ricerca e pubblicitari integrati nelle cosiddette "directories" disponibili su "carta", attraverso la pubblicazione dei volumi PagineGialle® e PagineBianche® (in cui sono raccolte le informazioni sui numeri telefonici e gli indirizzi di soggetti privati ed imprese) e "telefono", che consente l'acquisizione (per via telefonica, attraverso l'attivazione nei numeri 12.40 Pronto Pagine Bianche® e 89.24.24 Pronto Pagine Gialle®) della medesima informativa contenuta nei volumi cartacei. Rientra nell'attività tradizionale anche la vendita di spazi pubblicitari, relativi a mezzi tradizionali di terzi: cinema, televisione tematica e radio locale;
- le attività di "On-line Advertising", che consistono nella gestione di portali proprietari ed applicazioni mobili, che attraverso motori di ricerca, permettono l'individuazione di informazioni commerciali (www.paginegialle.it), il reperimento di numeri telefonici ed indirizzi di soggetti pubblici, privati e di imprese (www.paginebianche.it), la geo-localizzazione di servizi (www.tuttocittà.it) e dalla vendita di servizi *display advertising* (*banner* su portali di terze parti) e di *search engine marketing* (SEM) sui motori di ricerca a fronte di ricerche commerciali locali. Rientra nelle attività di *on-line advertising* anche la raccolta di pubblicità locale su *media* digitali di terzi, realizzata anche attraverso *partnerships*.
- le attività di "Web Agency", che consistono nell'offerta di servizi afferenti alla visibilità/comunicazione nel mondo del *web*, quali, ad esempio, la costruzione e gestione di siti *web* ottimizzati anche per l'uso in mobilità, la creazione di contenuti multimediali, le attività inerenti la visibilità nel *web* e i servizi di *ecommerce* e *web marketing*, la gestione della presenza sui *social network*. Nell'ambito delle attività *On-line*, si segnala che SEAT è in grado di offrire alle imprese un supporto a 360 gradi per promuovere la propria attività su *Internet*, attraverso un *network* di agenzie (le SEAT *media agency*).

Completano le attività del Gruppo una serie di servizi residuali di *Direct Marketing* e comunicazione (tramite la controllata Consodata) e gestione di una *Directory* europea *on-line* per il *business to business* (tramite la controllata Europages).

La macro-struttura societaria del Gruppo SEAT, alla data della presente Relazione, è illustrata nella figura di seguito indicata:



A) 74 società unipersonali a responsabilità limitata detenute direttamente da Seat Pagine Gialle S.p.A.

B) In data 22 dicembre 2015 l'Assemblea degli azionisti della Società ne ha deliberato la messa in liquidazione.

1.1.4. Sintesi dei dati più significativi dell'attività di SEAT

Bilancio d'esercizio 2014

Al 31 dicembre 2014, SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi pari a Euro 408,2 milioni, in diminuzione del 18,9% rispetto all'esercizio precedente.
- EBITDA pari a Euro 32,6 milioni, in diminuzione del 63,5% rispetto all'esercizio precedente.
- Utile di competenza del Gruppo pari a Euro 1.379,2 milioni, rispetto alla perdita di Euro 347,6 milioni registrata nell'esercizio precedente.

- *Free cash flow* operativo pari a Euro 0,6 milioni, in diminuzione rispetto a Euro 124,2 milioni dell'esercizio precedente.
- Indebitamento finanziario netto positivo per Euro 71,4 milioni, rispetto a un valore negativo di Euro 1.459,9 milioni dell'esercizio precedente.

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015

Al 30 settembre 2015 SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi consolidati pari a Euro 281,6 milioni, in diminuzione dell'8,3% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA consolidato pari a Euro 29,8 milioni, in diminuzione del 26,9% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 2,6 milioni, in diminuzione rispetto agli Euro 8,1 milioni dei primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 106,2 milioni, in miglioramento di Euro 34,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

1.1.5. Capitale sociale e principali azionisti

Alla data della Relazione, il capitale sociale di SEAT, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 20.000.000 (ventimilioni) interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.

Alla data della Relazione, secondo le risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione dell'Incorporante, Italiaonline, con l'80,23% è l'unico soggetto a possedere azioni ordinarie rappresentative di una percentuale superiore al 5% del capitale sociale di SEAT.

Warrant 2014-2016

- In data 4 marzo 2014, l'assemblea straordinaria di SEAT ha deliberato di aumentare il 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, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione

(delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

1.2 Italiaonline – Società Incorporanda

1.2.1. Dati societari

Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C.

1.2.2. Oggetto sociale

La società ha per oggetto — in via diretta o tramite società controllate — le seguenti attività:

- l'attività editoriale ivi compresa la raccolta, la creazione e la diffusione di comunicazione commerciale, pubblicitaria, di informazione in genere e di programmi di intrattenimento al pubblico, attraverso la trasmissione di testo, materiale audiovisivo e altri dati con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema di impianti e reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili;

- l'attività di sviluppo, gestione e fornitura anche a terzi di prodotti, servizi e sistemi di comunicazione elettronica anche telematici e multimediali, offerti con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema di impianti e reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili;
- la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone basati sullo scambio di messaggi ed informazioni attraverso reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili, quali ad esempio la posta elettronica, la video conferenza, la messaggistica vocale e altri sistemi di comunicazione interattivi;
- la gestione di promozioni commerciali, la realizzazione e sviluppo di servizi di commercio elettronico, la vendita di merci e servizi per corrispondenza in tutte le sue forme, ivi inclusa via internet e attraverso altri strumenti distributivi, tempo per tempo disponibili;
- la raccolta, il trattamento e l'elaborazione di dati personali e statistici sull'uso dei mezzi di comunicazione da parte del pubblico in relazione ai servizi descritti;
- la produzione, commercializzazione e compravendita di programmi e apparati destinati all'elaborazione, al trattamento ed alla trasmissione di dati, informazioni, suoni e immagini;
- lo sfruttamento economico e commerciale delle opportunità offerte dalla rete internet sia wireline che wireless, quali in particolare l'attività di registrazione di nomi a dominio;
- la fornitura di servizi a distanza a mezzo collegamento in rete telematica, la realizzazione e la vendita di connessione alla rete internet;
- la produzione, la locazione e la vendita di spazi pubblicitari in rete di qualsiasi natura e di soluzioni creative e personalizzate di advertising, sia reperiti direttamente, sia su mandato o commissione di altre società italiane e straniere;
- la produzione di materiale didattico, informativo, editoriale multimediale e cartaceo, la produzione di servizi di aiuto, tutoring e informazione legati al web, la produzione e la realizzazione di stage e corsi di formazione;
- la produzione e realizzazione di siti web e di applicazioni per grandi clienti e per la pubblica amministrazione, la loro promozione e diffusione sulla rete internet, la realizzazione di portali telematici per il world wide web, la prestazione di servizi di web-hosting e di web-housing, e

cloud computing, e l'attività di internet broadcasting (intesa come fornitura di contenuti e diffusione di immagini, idee, testi e suoni in rete);

- l'offerta integrata di infrastrutture basate su data center quali cloud computing, web housing, web hosting per imprese, anche in fase di start up e di successivo consolidamento;
- la fornitura di servizi a valore aggiunto riguardanti, tra l'altro, la telefonia per gruppi chiusi di utenti od altri tipi di servizi mediali, ed il servizio di comunicazioni mobili e personali e quelli risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, nonché l'accesso a reti nazionali e internazionali, gateway di posta elettronica, information brokerage, reti private virtuali, ivi compresi gli interventi di supporto, di assistenza e di consulenza agli utilizzatori del settore indicato;
- la fornitura dei servizi di informazione ed altri servizi correlati a valore aggiunto agli abbonati dei servizi telefonici; il trattamento, l'elaborazione e la vendita con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche online e via internet, di ogni tipo di informazione di qualsivoglia genere ed in qualunque forma svolta.

Ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale, la Società potrà registrare, acquistare, acquisire con licenza o altrimenti detenere, utilizzare, vendere, cedere, alienare e comunque compiere qualsiasi atto di disposizione concernente marchi, brevetti, nomi commerciali, modelli registrati o meno, diritti di autore, nonché ogni altro mezzo di tutela di invenzioni, miglioramenti, procedimenti ed altre cognizioni tecniche (know-how), concessi secondo la legge italiana o quella di qualsiasi altro paese.

Si precisa che le attività produttive e di prestazione di servizi di cui all'oggetto sociale che precede potranno essere svolte direttamente dalla società ovvero commissionando e/o appaltando in tutto e/o solo in parte i relativi lavori ad imprese terze o terzi in genere.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente nei limiti di legge interessenze e partecipazioni in altre Società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.

1.2.3. Descrizione delle attività di Italiaonline

Italiaonline è stata costituita nel mese di marzo del 2011 ma alcuni dei siti e dei portali attraverso i quali esercita la propria attività, e in particolare i siti *internet* "Liberò" e "Virgilio", sono presenti sul mercato dalla metà degli anni '90, vale a dire dal periodo del primo sviluppo in Italia delle attività

connesse ad *internet*.

Italiaonline opera principalmente nel mercato della pubblicità *online* (*digital advertising*) attraverso la vendita di spazi pubblicitari presenti nei portali generalisti Libero e Virgilio, nei portali verticali (nazionali e locali) e, in misura minore, su siti *internet* di terzi, nonché nelle *webmail* gratuite di proprietà.

Il *business* della raccolta pubblicitaria è legato a una serie di parametri e metriche legati alla visibilità degli annunci pubblicitari pubblicati sui siti *internet* e applicazioni. In particolare, le metriche maggiormente utilizzate nel mercato della pubblicità *online* sono (a) la *total digital audience* (*TDA*) (ossia, la platea di visitatori unici delle pagine *web*, siano esse fruite da *desktop* oppure da dispositivi mobili come *smartphone* e *tablet*, al netto della sovrapposizione tra i *device* rilevati), (b) le pagine viste (ossia, il numero di volte che una pagina *web* è stata scaricata con successo dal *browser* dell'utente), (c) il *time per person* (ossia, il tempo medio di navigazione trascorso da un utente unico su una singola pagina *web* nel periodo di tempo preso in considerazione), (d) la *active reach* (ossia, il numero di visitatori unici che consultano un sito una o più volte, espresso come percentuale di coloro che si sono connessi alla rete almeno una volta in un dato periodo di tempo) e (e) l'*inventory* (ossia, il numero di annunci pubblicitari pubblicati su un sito *internet* o un'applicazione).

Nel 2014 e nei primi nove mesi del 2015, i siti di proprietà di Italiaonline hanno registrato i seguenti valori:

- (i) una media mensile di 18,2 milioni di visitatori unici nel 2014 e di 16,9 milioni nei primi nove mesi del 2015;
- (ii) una media giornaliera di 4,31 milioni di visitatori unici a dicembre 2014 e di 4,34 milioni a settembre 2015;
- (iii) una media mensile di 2,8 miliardi di pagine viste nel 2014 e di 2,5 miliardi nei primi nove mesi del 2015;
- (iv) un tempo speso medio per persona (*time per person*) mensile di 1 ora 14 minuti nel 2014 e di 1 ora 19 minuti nei primi nove mesi del 2015;
- (v) una media mensile del 63,8% di *active reach* nel 2014 e del 58,7% nei primi nove mesi del 2015.

Il decremento nel numero dei visitatori unici e di *active reach* sulle pagine *web* e *mobile* di proprietà di Italiaonline è stato influenzato dalla presenza, nel corso del 2014, di alcuni siti *internet* nel perimetro di Italiaonline, poi progressivamente fuoriusciti, che hanno reso le rilevazioni 2015 non omogenee e non confrontabili con quelle dell'anno precedente.

Tali valori hanno permesso a Italiaonline di essere al 31 dicembre 2014 e nei primi nove mesi del

2015 in Italia:

- il primo operatore nel *digital advertising* (ossia, il segmento del *digital advertising* dedicato alla vendita di spazi pubblicitari presenti nei siti *web* generalisti) in termini di numero di pagine viste e di tempo speso (*time per person*); e
- il primo operatore nel *digital advertising* in termini visitatori unici giornalieri.

Inoltre, al 31 dicembre 2014, Italiaonline era *leader* nel servizio di *e-mail* in Italia con una media giornaliera per il 2014 di 10,8 milioni di caselle di posta elettronica attive a 90 giorni, parametro di misura utilizzato nel mercato di riferimento (10,4 milioni come media giornaliera per i primi nove mesi del 2015).

La vendita di spazi pubblicitari da parte di Italiaonline avviene principalmente tramite i propri portali generalisti Libero e Virgilio.

Oltre ai portali Libero e Virgilio, la vendita di spazi pubblicitari da parte di Italiaonline viene veicolata attraverso alcuni portali *internet* verticali (vortali) nazionali, quali TotalTech, Qui Finanza, Di Lei, ViTV, SportStadio, Motorlife, SiViaggia.

L'offerta di contenuti *web* da parte di Italiaonline avviene inoltre attraverso 8.068 portali locali dedicati ad altrettanti comuni italiani, nei quali la Società fornisce ai visitatori informazioni geolocalizzate su attività commerciali, *news* ed eventi.

1.2.4. Sintesi dei dati più significativi dell'attività della Società Incorporanda

Si riportano di seguito i dati più significativi della Società Incorporanda sulla base dei dati disponibili.

Bilancio Esercizio 2014

Al 31 dicembre 2014, Italiaonline ha registrato:

- Ricavi pari a Euro 95,5 milioni, in aumento del 4% rispetto all'esercizio precedente.
- EBITDA pari a Euro 32,3 milioni, in diminuzione del 49% rispetto all'esercizio precedente.
- Utile pari a Euro 13,6 milioni, rispetto a Euro 1,2 milioni dell'esercizio precedente.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 27,2 milioni, in aumento rispetto a Euro 20,3 milioni dell'esercizio precedente.
- Indebitamento finanziario netto pari a Euro (28,7) milioni, in aumento rispetto a Euro (12,2) milioni dell'esercizio precedente.

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015

Nei primi nove mesi 2015 Italiaonline ha registrato:

- Ricavi pari a Euro 57,0 milioni, in diminuzione del 18% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA pari a Euro 18,2 milioni, in diminuzione del 24% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 20,0 milioni, invariato rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto pari a Euro (36,6) milioni, in aumento rispetto a Euro (23,7) milioni dei primi nove mesi del 2014.

1.2.5. Capitale sociale

Alla data della Relazione, il capitale sociale di Italiaonline, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale.

La seguente tabella indica gli azionisti che, alla data della Relazione, secondo le informazioni disponibili, possiedono azioni rappresentative del capitale sociale di Italiaonline:

Azionista	Azioni	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. (“Libero”)	50.000.000	66,15%
GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. ⁽¹⁾	13.027.368	17,24%
GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“Avenue”)	11.800.321	15,61%
San Bernardino County Employees Retirement Association ⁽¹⁾	395.796	0,52%
GoldenTree SG Partners L.P. ⁽¹⁾	261.690	0,35%
GT NM L.P. ⁽¹⁾	98.959	0,13%
Totale	75.584.134	100,00%

⁽¹⁾ GoldenTree Asset Management LP opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

2 **Illustrazione della Fusione e delle motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione ed ai programmi formulati per il loro conseguimento.**

2.1 **Struttura e condizioni della Fusione**

2.1.1. **Premessa**

L'operazione proposta dal Progetto illustrato nella presente Relazione prevede la fusione per incorporazione di Italiaonline in SEAT, che porterà alla nascita del *leader* italiano nella pubblicità digitale per grandi *account* e nei servizi di comunicazione per le piccole e medie imprese.

La Fusione è parte di una più ampia operazione promossa da Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**") in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i "**Fondi GoldenTree**") e GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("**Avenue**"), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, che vede nella Fusione il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero, i Fondi GoldenTree ed Avenue hanno sottoscritto un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l'obiettivo di creare l'operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.
- b) In esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le "**Azioni Conferite**") a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il "**Conferimento**"). A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue e i Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,24% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di acquisti effettuati nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.
- c) A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto

obbligatoria in denaro (l'“OPA”) avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 del TUF, promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039, pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.

- d) In data 23 ottobre 2015, in pendenza d'OPA, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato (*cf.* il comunicato stampa del 23 ottobre 2015 a disposizione sul sito *internet* www.seat.it - sezione “*Press – Comunicati Stampa – 2015*”) di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
- e) In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT (ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini ex art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti), pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46. Per effetto di tali adesioni, Italiaonline è divenuta titolare di n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario (*cf.* il comunicato stampa del 9 novembre 2015 a disposizione sul sito *internet* www.italiaonline.it - sezione “*Press area – Comunicati*”).
- f) Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.
- g) L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso a un finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice). In particolare, in data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prenditore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto avente ad oggetto un finanziamento destinato a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA e parte dei costi di acquisizione (il “**Finanziamento OPA**”). Ad esito dell'OPA, tale finanziamento è stato utilizzato per complessivi Euro 41.146.241,18 e dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016 mediante utilizzo da parte della Società Risultante dalla Fusione (i) delle proprie disponibilità liquide alla data di rimborso e (ii), a seguito della Fusione, delle disponibilità liquide della Società Risultante dalla Fusione e dei flussi di cassa generati dalla medesima prima della data di rimborso del Finanziamento OPA (*cf.* anche il documento di

offerta disponibile, tra l'altro, sul sito *internet* www.seat.it - sezione "*Offerta Pubblica di Acquisto di Italiaonline*").

- h) Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
- i) Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT (*cfr.* i paragrafi 2.1.2 e 3.3).

2.1.2. Natura della Fusione

Fusione inversa con indebitamento

L'operazione che si sottopone all'esame e all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di SEAT è la fusione (c.d. inversa) per incorporazione di Italiaonline in SEAT.

La Fusione determinerà pertanto l'assunzione da parte di SEAT in tutti i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i rapporti di quest'ultima, anche processuali, anteriori alla Fusione.

Inoltre, in conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni apportate all'OPA, si ritiene opportuno applicare in via meramente prudenziale l'art. 2501-*bis* del Codice Civile. Pertanto, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT:

- a) ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 2, e 2501-*ter* del Codice Civile, hanno indicato nel Progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- b) ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, hanno richiesto congiuntamente e ottenuto dal Tribunale di Torino la nomina di un esperto comune (l'"**Esperto Comune**"), con il compito, *inter alia*, di attestare nella propria relazione la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. Con provvedimento dell'11 novembre 2015, il Tribunale di Torino ha nominato Esperto Comune la

società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. La relazione dell'Esperto Comune sarà messa a disposizione del pubblico, secondo i termini di legge;

- c) ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, hanno affidato a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società di revisione incaricata della revisione legale dei conti di SEAT, di rilasciare la propria relazione da allegare al Progetto di Fusione. In data 19 gennaio 2016, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la suddetta relazione, acclusa al Progetto di Fusione.

Infine, ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 3, e 2501-*quinquies* del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha indicato di seguito nella presente Relazione le ragioni che giustificano l'operazione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (*Cfr.* il paragrafo 3).

Operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza"

In considerazione del rapporto di controllo che lega l'Incorporanda all'Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento OPC**"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("**Procedura OPC**"). Pertanto, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("**Comitati degli Indipendenti**") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al Progetto di Fusione.

In tale contesto, SEAT ha - *inter alia* - redatto un documento informativo ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, che sarà messo a disposizione del pubblico entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione e dunque entro il 27 gennaio 2016.

Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l'"**Advisor Indipendente**"). In particolare, l'Advisor Indipendente ha rilasciato a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).

Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*advisor*, il Consiglio di Amministrazione - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti – si è avvalso della Fairness Opinion.

2.1.3. Modalità e condizioni della Fusione

La Fusione sarà eseguita senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline (i) delle azioni ordinarie SEAT possedute da Italiaonline alla data della presente Relazione e (ii) di nuove azioni SEAT emesse per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline (*cf.* paragrafo 6).

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno, tra l'altro, deliberato:

- a) di approvare il Progetto di Fusione – da depositarsi per l'iscrizione ai sensi dell'articolo 2501-*ter*, terzo comma, del Codice Civile, allegato alla presente Relazione *sub* “A” – redatto sulla base delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015 di SEAT e Italiaonline quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del Codice Civile e comprensivo dello statuto sociale della Società Risultante dalla Fusione; e
- b) di adottare il rapporto di cambio nella seguente misura: di n. 1.350 azioni ordinarie SEAT, aventi diritti e data di godimento identici a quelli delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione di Italiaonline (“**Rapporto di Cambio**”).

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è subordinato - oltre che all'approvazione della stessa da parte delle assemblee straordinarie di SEAT e Italiaonline - al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (i) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (ii) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- (iii) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze

straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Fermo quanto sopra, si prevede che la stipula dell'atto di Fusione avvenga entro il primo semestre del 2016.

2.1.4. Modifiche dello statuto sociale dell'Incorporante

Per servire il concambio, SEAT procederà - in applicazione del Rapporto di Cambio - all'emissione di massime n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie senza aumento del proprio capitale sociale.

Di conseguenza, lo Statuto dovrà essere modificato anche per dar conto del nuovo numero di azioni.

Alla luce di quanto precede, di seguito sono illustrate le modifiche allo statuto di SEAT, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, che il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Assemblea. In particolare, lo statuto dell'Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, di cui all'Articolo 2, (b) le modifiche all'oggetto sociale, di cui all'Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la Società Risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di Nuove Azioni, di cui all'Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p align="center">ARTICOLO 2 - SEDE</p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p align="center">ARTICOLO 2 - SEDE</p> <p>La Società ha sede a Torino <u>e sede secondaria ad Assago (Milano).</u></p>
<p align="center">ARTICOLO 4 - OGGETTO</p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on</p>	<p align="center">ARTICOLO 4 – OGGETTO</p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche</p>

line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione

on line **e su internet** nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line **e su internet** nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, **l'email marketing, il messaging,** l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi **e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con**

<p>dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p><u>riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio;</u> la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, <u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</p>	<p>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</p>

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339

(sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 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 della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a **Euro** 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di **indicazione del** valore nominale.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 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 della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei

straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

[- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della

fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[-di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale

	<p><u>sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]</u></p>
--	--

Il testo dello statuto della Società Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione è allegato al Progetto di Fusione nella sua versione integrale, con eccezione delle espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie che saranno indicate nell'atto di Fusione successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare.

In aggiunta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione proporrà alla medesima assemblea straordinaria convocata per l'approvazione della Fusione e delle predette modifiche statutarie, di approvare l'introduzione nell'articolo 5 di (i) una delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, acquisito per effetto della Fusione, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

Pertanto, subordinatamente all'approvazione da parte della stessa assemblea straordinaria che abbia approvato la Fusione, l'articolo 5 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione sarà modificato come segue:

“- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “Piano di

stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A.” approvato dall’Assemblea Ordinaria dell’8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all’efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A..

- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell’art. 2441, comma 4 primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d’azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l’oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell’art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l’attività della Società. Ai fini dell’esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all’art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.”

2.1.5. Espletamento della procedura di cui al Regolamento OPC

Alla data della presente Relazione, Italiaonline esercita su SEAT un controllo di diritto ai sensi dell’art. 93 del TUF e, pertanto, SEAT e Italiaonline risultano essere parti correlate.

Inoltre, in considerazione della rilevante dimensione dell’operazione di Fusione, la stessa si qualifica come operazione di maggiore rilevanza di cui all’art. 5 Regolamento OPC nonché ai sensi della Procedura OPC di SEAT.

Pertanto, SEAT, in quanto società avente azioni quotate su un mercato regolamentato, ha sottoposto le attività relative alla determinazione del rapporto di cambio e degli ulteriori elementi giuridici, economici e industriali della Fusione alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza di cui alla propria Procedura OPC.

Al fine di rilasciare un parere sull'interesse di SEAT all'esecuzione della Fusione e sulla correttezza sostanziale dei suoi termini essenziali, il Comitato degli Indipendenti ha incaricato l'Advisor Indipendente.

Il Comitato degli Indipendenti è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e adeguato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al *management* incaricato della conduzione delle trattative e dell'istruttoria.

Il Comitato degli Indipendenti ha espresso in data 20 gennaio 2016 parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, in merito all'interesse della società al compimento della stessa ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le fasi della procedura seguita al riguardo sono descritte nel documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e in conformità allo Schema di cui all'Allegato 4 al Regolamento OPC ("**Documento Informativo**") che sarà messo a disposizione del pubblico e presso la sede sociale entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione e dunque entro il 27 gennaio 2016 sul sito *internet* www.seat.it – sezione "*Investor&Governance – Operazioni Straordinarie – Fusione per incorporazione Italiaonline-SEAT Pagine Gialle*".

2.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

L'integrazione ha l'obiettivo di creare un operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi account e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul web (realizzazione di siti internet e mobile, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

Il progetto di Fusione risponde ad un rationale strategico i cui elementi qualificanti si possono così riassumere:

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline;
- miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline;

- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti.

Tali obiettivi sono realizzabili solo attraverso la Fusione, poiché è richiesta la piena condivisione delle strategie di prodotto e dei processi di innovazione che difficilmente si otterrebbe attraverso accordi di *partnerships*, quali ad esempio quelli attualmente in essere tra le Società Partecipanti alla Fusione.

Infine, le ragioni sottese alla scelta della modalità inversa della Fusione risiedono anche nel mantenimento da parte della Società Risultante dalla Fusione dello status di società quotata, che altrimenti avrebbe perso in ipotesi di fusione di SEAT in Italiaonline.

2.2.1 Opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline

La base clienti di SEAT e Italiaonline presenta una limitata sovrapposizione, evidenziando opportunità commerciali che il piano si propone di cogliere.

SEAT è leader di mercato nel segmento dei servizi *marketing* alle piccole-medie imprese (PMI) con una base clienti di circa 266.000 aziende, mentre Italiaonline con circa 500 clienti è un operatore di riferimento per i servizi *digital* nel segmento *Large account*. Conseguenza di tale differenziazione è la limitata sovrapposizione dei clienti comuni, in quanto solo il 10% dei *Large account* di Italiaonline è anche cliente SEAT.

Inoltre, il portafoglio prodotti e servizi delle due società è complementare:

- l'offerta SEAT include prodotti e servizi tradizionali (*print*), oltre ad una linea *digital* che include le *directories* online ed i siti internet e mobile;
- Italiaonline offre servizi di *digital advertising* facendo leva sulle proprie *web properties* (oltre 10 milioni di account email attivi e 59% di *Internet market reach*).

In considerazione di quanto sopra, il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento.

In particolare, con riferimento al segmento *large clients*, il piano prevede la costruzione di un'offerta e di un modello di *pricing* integrati rivolti in particolare a quei clienti (ad es. banche, assicurazioni, TLC, *franchising*, etc.) che dispongono di reti di vendita proprie e che necessitano di essere supportate su tutto il territorio nazionale.

2.2.2 Miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline

SEAT sta attraversando un processo di trasformazione della propria base di ricavi caratterizzato da una significativa contrazione dei volumi di vendita relativi ai prodotti più tradizionali, quali “*Print*” e “*Voice*”, solo parzialmente compensata dai prodotti *digital*. Tale andamento negativo ha interessato anche i principali *peers* di Regno Unito, Francia, Canada e Stati Uniti ed è stato gestito attraverso una strategia di diversificazione dei ricavi a favore di un maggior peso dei prodotti e servizi *digital*.

Negli ultimi anni SEAT ha inoltre sviluppato molteplici partnership con operatori attivi nel mercato dell'advertising su canali web (servizi di display advertising, di SEM - *search engine marketing* - Google AdWords e campagne pubblicitarie *hyperlocal* - *Adv on Facebook*), televisione (es. Sky), radio, cinema, quotidiani e magazine. Tali prodotti sono erogati tramite il *Reselling* di servizi di terze parti e prevedono una remunerazione secondo il meccanismo del *Revenue sharing*. Tali accordi da un lato hanno consentito un incremento significativo dei ricavi, dall'altro hanno tuttavia comportato una significativa riduzione della marginalità di prodotto, a causa degli elevati costi commerciali e industriali associati.

E' previsto che la Fusione consenta alla società risultante dalla stessa, da un lato, di selezionare le partnership in base alla marginalità di prodotto e, dall'altro, di accelerare il processo di trasformazione sopra menzionato attraverso il rafforzamento delle partnership “strategiche”, l'ottimizzazione dell'offerta esistente ed il lancio di nuovi prodotti e servizi, facendo leva su un modello organizzativo ed operativo focalizzato sul *business development*, in parte già presente in Italiaonline.

Tale strategia di prodotto ha l'obiettivo di aumentare la presenza in selezionati segmenti di mercato, ridurre l'erosione della base clienti (c.d. *churn*) ed aumentare la spesa media per cliente (c.d. ARPA). Inoltre, ulteriori benefici sono attesi dalla minore incidenza sui ricavi degli investimenti per lo sviluppo dei prodotti, grazie all'ottenimento di economie di scala.

2.2.3 Efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti

L'integrazione delle reti di vendita delle Società Partecipanti alla Fusione offre opportunità di revisione del modello commerciale, mediante l'allineamento ai benchmark di mercato. Tale opportunità si potrebbe tradurre quindi in minori costi commerciali ed in una maggiore efficacia della forza vendita, grazie anche all'adozione delle *best practices* commerciali.

Ulteriori efficienze potrebbero generarsi per effetto sia della generale riduzione dei costi a seguito della Fusione (quali, ad esempio, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da

entrambe le aziende) che dell'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento.

Da un punto di vista organizzativo, la Fusione potrebbe consentire l'integrazione di alcune funzioni di *Staff* e di *Operations*. Tali benefici attesi potrebbero essere incrementati tramite la revisione e l'ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività core.

Inoltre, la Fusione potrebbe consentire una rivisitazione del modello operativo legato alla produzione dell'offerta Web attraverso la gestione a livello centrale di alcune delle attività, diverse dalla vendita, attualmente concentrate presso le filiali territoriali (DLS). Tale iniziativa, oltre a migliorare il livello di soddisfazione della clientela (e a consentire una riduzione del *churn*) grazie ad un "*time to market*" più rapido ed efficace, dovrebbe consentire notevoli benefici in termini di risparmio di costi dovuti all'ottimizzazione dei processi.

Infine, la nascita del leader del mercato italiano del *digital advertising* per grandi account e dei servizi di marketing locale per le piccole e medie imprese consentirà di attrarre talenti rappresentando un'opportunità di volano tecnologico e, a tendere, di sviluppo occupazionale.

3 Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della Società Risultante dalla Fusione

3.1 Piano economico e finanziario

Il piano economico e finanziario (il "**Piano**") è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell'esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. "*stand alone*" dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT, - dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa,

pervenendo così all'elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l'avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all'acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all'allocazione del corrispettivo dell'acquisizione (*Purchase Price Allocation – PPA*), ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l'acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l'assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell'interpello che verrà presentato all'Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all'art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall'art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della

clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online &* telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 2.2 “Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento” della presente Relazione.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
 - per il 2015 in circa Euro 459 milioni¹;
 - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;

¹ Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

- per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%*);
 - ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
 - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
 - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
 - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'*Ebitda* per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> ⁽¹⁾	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> ⁽¹⁾	42		+40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin</i> <i>normalised</i> ⁽¹⁾	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) *Dato normalised esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.*

3.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	2015E
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
Indebitamento finanziario netto		(101,1)

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 ^(*)
Durata	dal 23/12/2023 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi
Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.

(*) Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	2015E
- <i>Indebitamento finanziario</i>		40,9
- <i>corrente</i>		40,9
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		
- <i>Disponibilità liquide</i>		(8,9)
Indebitamento finanziario netto		32,0

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia “*senior short term*” destinato, *inter alia*, all’emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell’OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

Finanziamento	Contratto di Finanziamento denominato “€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement” sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall’altra parte.
Importo utilizzato	41.146.241,18
Beneficiario	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione).
Arranger	Banca IMI S.p.A.
Banca Finanziatrice	Banca IMI S.p.A.
Banca Agente	Banca IMI S.p.A.
Scopo del Finanziamento	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da utilizzarsi per (i) l’emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all’OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento copriva inoltre l’adempimento dell’eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l’adempimento dell’eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell’OPA.
Rimborso	L’intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere

rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.

La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dal Beneficiario al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l’assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. *event of default*) (ii) l’approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di SEAT; (iii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione; (iv) la consegna alla banca agente di: (a) un programma che evidenzi le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d’impegno sottoscritte dal relativo socio.

La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l’assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. *event of default*) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d’impegno sottoscritte dal relativo socio.

Obbligo di rimborso anticipato

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, *inter alia*, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di

	<p>controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. <i>change of control</i>); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (v) ricezione di proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vi) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.</p>
Facoltà di rimborso anticipato	<p>Ammesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).</p>
Interessi	<p>Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine e Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.</p>
Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi	<p>Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).</p>
Dichiarazioni e Garanzie	<p>In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.</p>
Impegni generali	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari, il Beneficiario si impegna a</p>

	<p>non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi.</p>
Financial covenant	<p>Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (<i>Available Cash</i>) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x.</p> <p>La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.</p>
Eventi di default	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i>), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.</p>
Garanzia	<p>Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un</p>

inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).

3.3 Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico e finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 3.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti consolidati disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
Cash flow prima del servizio del debito	(52,6)	4,9	15,9	61,5
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
Cash flow netto	(19,2)	(37,6)	15,8	61,4

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
Indebitamento finanziario netto	(69,1)	(81,3)	(97,1)	(158,5)

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento consolidato previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide consolidate, principalmente quelle di SEAT, già previste alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile consolidato (prima del servizio del debito)

è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste future assunzioni di indebitamento finanziario allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

4 Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

4.1 Situazioni patrimoniali di fusione e *fairness opinion* relative al Rapporto di Cambio

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

La documentazione a supporto della determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di SEAT comprende, in aggiunta alle relazioni finanziarie sopra richiamate, tra l'altro, i seguenti documenti:

- (i) gli statuti vigenti delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (ii) i piani industriali 2016-2018 c.d. “*stand alone*” delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (iii) recenti bilanci ed *equity reports* degli analisti finanziari relativi a società quotate comparabili alle Società Partecipanti alla Fusione;
- (iv) analisi di mercato relative al settore di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione.

Il consiglio di amministrazione è giunto alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una valutazione ponderata di SEAT e Italiaonline, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti in questo settore e adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT si è avvalso della Fairness Opinion di Equita SIM S.p.A. rilasciata a beneficio del Comitato degli Indipendenti in merito alla congruità del Rapporto di Cambio.

4.2 Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati

La valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata effettuata secondo principi e metodi utilizzati nella prassi, anche internazionale, per operazioni di analoga tipologia ed entità.

In primo luogo, è stato seguito il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati: nell'ambito di un'operazione di fusione, infatti, le valutazioni non sono finalizzate alla determinazione dei valori economici assoluti delle società partecipanti all'operazione, quanto piuttosto all'ottenimento, attraverso l'applicazione di metodologie e assunzioni omogenee, di valori tra loro confrontabili al fine di determinare il rapporto di cambio. Le valutazioni ottenute, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di SEAT e/o di Italiaonline.

In secondo luogo, le valutazioni sono state condotte considerando SEAT e Italiaonline su base cd. "*stand-alone*": tali valutazioni riflettono la situazione attuale e le prospettive future delle due Società Partecipanti alla Fusione considerate trascurando gli effetti della Fusione, ivi incluse le sinergie conseguibili, ossia considerate in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione dovuti alla Fusione.

Quanto ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni similari e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di SEAT e Italiaonline ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, sono state utilizzate le metodologie: i) del c.d. "*Discounted Cash Flow*" (DCF), nella versione "*unlevered*", volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima SEAT e Italiaonline possano generare in futuro, utilizzando come riferimento i piani industriali sviluppati da entrambe le Società Partecipanti alla Fusione; e ii) dei multipli di Borsa, basata sull'applicazione ai risultati attesi di SEAT e Italiaonline dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa di selezionate società quotate comparabili a SEAT e Italiaonline.

La determinazione dell'*equity value* attraverso il DCF, di fatto, rientra nel più ampio novero delle valutazioni basate sul metodo dei flussi. Il metodo dei flussi considera l'*Enterprise Value* (EV) come il valore attuale di una successione di flussi di cassa operativi futuri, generati dall'impresa, tenuto conto del valore dell'impresa stessa successivamente al periodo di previsione esplicita (cd. "*Terminal Value*" o TV).

La valutazione è basata sulla seguente formula:

$$EV = \sum_{i=1}^n \frac{OFCF_i}{(1 + WACC)^i} + \frac{TV}{(1 + WACC)^n}$$

dove:

- $OFCF$ = *Operating Free Cash flow* annuale atteso nel periodo i ;
- n = numero anni previsionali;
- $WACC$ = *Weighted Average Cost of Capital*.

Il valore del capitale economico dell'azienda (*Equity Value*) è quindi determinato sommando ovvero sottraendo all'EV l'ammontare del debito finanziario netto nonché altre partite patrimoniali non operative alla data di riferimento della valutazione.

Nell'applicazione del DCF si sono determinati i costi medi ponderati del capitale ($WACC$) delle singole Società Partecipanti alla Fusione, sulla base dei quali sono stati scontati sia i flussi di cassa dei *business plan* sia i flussi di cassa attesi oltre il periodo esplicito di piano ovvero il *Terminal Value* per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

$$WACC = K_D (1 - t) \times \left(\frac{D}{D + E} \right) + K_E \times \left(\frac{E}{D + E} \right)$$

dove:

- K_D = Costo del Debito;
- K_E = Costo dell'*Equity*;
- D = Debito;
- E = *Equity*;
- t = *Tax rate*.

In particolare, il costo del debito rappresenta il costo del debito a medio e lungo termine di una società con un livello analogo di rischio, al netto dell'effetto fiscale. Il costo dell'*Equity* rappresenta invece il ritorno atteso sul capitale di rischio e tiene conto pertanto del rischio associato all'investimento calcolato sulla base del cd. "*Capital Asset Pricing Model*" secondo la seguente formula:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove:

- r_f = tasso atteso di ritorno di un investimento privo di rischio
- β = coefficiente che misura la correlazione tra il ritorno atteso dall'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato;

- r_m = ritorno medio atteso dagli investimenti in *equity* sul mercato;
- $(r_m - r_f) = \text{Equity Risk Premium (ERP)}$.

La metodologia dei multipli di Borsa determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della società dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili alla stessa. In particolare, nell'applicazione di tale metodologia il valore del capitale economico dell'azienda è stato determinato tramite un processo di: i) identificazione delle imprese quotate comparabili all'azienda; ii) calcolo dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato delle società quotate comparabili individuate, e iii) applicazione ai risultati dell'azienda di tali multipli impliciti.

Inoltre, quale metodologia di controllo ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata utilizzata la metodologia delle operazioni precedenti comparabili, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni espresse in occasione di operazioni precedenti comparabili all'operazione in esame, in termini i) di profilo di attività ed economico-finanziario della società oggetto di valutazione, e ii) di struttura dell'operazione.

Infine, si segnala che la metodologia dei prezzi di Borsa - che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati - e la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non sono state ritenute applicabili a causa: i) dello status di Italiaonline quale società privata; ii) della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie SEAT, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di Borsa delle stesse, e iii) dell'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie SEAT.

5 Il rapporto di cambio stabilito ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto

5.1 Il Rapporto di Cambio

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT - in tale secondo caso dopo aver preso atto del motivato parere favorevole del proprio Comitato degli Indipendenti - hanno approvato il Rapporto di Cambio tra azioni ordinarie SEAT e azioni Italiaonline in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante. Detto rapporto è stato determinato dai Consigli, anche sulla base delle valutazioni espresse dai rispettivi *advisor* finanziari, nella misura di numero 1.350 azioni ordinarie della Società Incorporante, avente data di godimento

identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione della Società Incorporanda.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015, a seguito di istanza congiunta delle Società Partecipanti alla Fusione, il Tribunale di Torino ha designato PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* e 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile. Tale relazione sarà messa a disposizione del pubblico nel rispetto della normativa applicabile.

5.2 Criteri di determinazione del rapporto di cambio

Nel presente paragrafo vengono illustrate le modalità con le quali sono stati applicati alle Società Partecipanti alla Fusione i criteri di valutazione descritti nel paragrafo 4.2 e nonché le difficoltà ed i limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio.

5.2.1 Applicazione delle metodologie di valutazione

Nell'applicazione della metodologia DCF, l'*Enterprise Value* delle Società Partecipanti alla Fusione è stato determinato attualizzando i flussi di cassa operativi prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione ad un tasso WACC che tiene conto, tra gli altri, degli elementi di rischio relativi all'esecuzione dei *business plan* delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, tenuto conto dei profili di attività ed economico-patrimoniali di SEAT e Italiaonline, si è ritenuto quale maggiormente significativo il multiplo EV / EBITDA di selezionate società quotate operanti nei settori di riferimento di SEAT e Italiaonline applicato all'EBITDA atteso delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Con riferimento alla metodologia di controllo, ossia quella delle transazioni precedenti comparabili, in virtù delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione si è ritenuta quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione la transazione annunciata in data 21 maggio 2015 avente ad oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, a cui è succeduta il Conferimento.

Si segnala che, nell'applicazione delle metodologie di valutazione sopra esposte, la stima del valore del capitale economico di Italiaonline è stata effettuata sommando: i) la stima del valore del capitale economico di Italiaonline calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di Italiaonline, alla ii) stima del valore dell'80,2% del capitale economico di SEAT calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di SEAT. Tali stime di valore sono state effettuate applicando in modo coerente le metodologie di valutazione sopra esposte.

5.2.2 Valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione

All'esito del processo valutativo volto alla determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate, utilizzando i criteri DCF e dei Multipli di Borsa è stato individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un minimo di 1.215 e un massimo di 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione Italiaonline. Detta risultanza risulta, altresì, confermata nel suo complesso sulla base dell'applicazione del metodo di controllo (transazioni precedenti comparabili).

5.2.3 Difficoltà e limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio

Ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, del Codice Civile, ai fini dell'espletamento dell'analisi valutativa sopra descritta, sono state tenute in considerazione: (i) le particolari caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione e (ii) le criticità che derivano dall'applicazione delle metodologie di valutazione adottate per determinare il Rapporto di Cambio.

In particolare:

- (i) l'applicazione delle metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati da SEAT e da Italiaonline. Tali dati presentano per loro natura profili d'incertezza e indeterminatezza. In particolare, si segnalano i seguenti elementi di incertezza, che sono stati apprezzati nella stima dei tassi di attualizzazione e nelle analisi di sensitività sulle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione:
 - le Società Partecipanti alla Fusione operano in un settore caratterizzato da elevate opportunità ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all'andamento macro-economico in generale;
 - una parte significativa della crescita dei ricavi e della riduzione di costi operativi attesi nel periodo di piano (2016-2018) è associata ad iniziative che verranno intraprese nel periodo di piano e, in particolare per SEAT, che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale del periodo di piano;

- SEAT è una società riveniente da un recente e significativo processo di ristrutturazione, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- (ii) l'utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di Borsa) tratti da osservazioni di mercato si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di fusione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale.

6 Modalità di assegnazione delle azioni di SEAT e data di godimento delle stesse.

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 5.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla Data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 nuove azioni SEAT emesse e concambiate in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data della Relazione, Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni di nuova emissione assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio. Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del

Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

7 Data di imputazione delle operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione al bilancio di SEAT, anche ai fini fiscali.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione. A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporanda.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

8 Riflessi fiscali della fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione

Oltre a numerosi altri riflessi tributari, che esplicheranno effetti di natura operativa sugli obblighi e sulle formalità procedurali e di versamento delle imposte, i principali effetti tributari dell'Operazione di Fusione sono i seguenti.

8.1 Neutralità fiscale della fusione

Ai fini delle imposte sui redditi, la fusione è disciplinata dall'art. 172 D.P.R. n. 917/1986 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, di seguito “**T.U.I.R.**”); tale disposizione, da leggersi congiuntamente, per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali, all'art. 4 del decreto 1 aprile 2009, sancisce il principio di neutralità e di continuità dei valori fiscali.

Di conseguenza, la fusione non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni della Società Incorporante ed Incorporanda. I maggiori valori iscritti in bilancio dalla Società Risultante dalla Fusione non rileveranno ai fiscali, fatta salva la facoltà di

esercitare l'opzione per ottenerne il riconoscimento fiscale ai sensi dell'art. 172, comma 10-*bis*, T.U.I.R., mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva secondo le modalità, le condizioni e i termini di cui all'art. 176, comma 2-*ter*, T.U.I.R., ovvero di altre normative speciali.

8.2 Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto

La natura del patrimonio della Società Risultante dalla Fusione, che assume concreto rilievo solo in caso di distribuzione di esso ai soci, verrà individuata secondo quanto previsto dall'art. 172, commi 5 e 6 T.U.I.R., da leggersi – per i soggetti IAS/IFRS – congiuntamente all'art. 4 del decreto 1 aprile 2009, che, in termini generali, dispone che all'incremento di patrimonio netto della Società incorporante si applica il regime fiscale del capitale e delle riserve della Società Incorporanda, diverse da quelle eventualmente ricostituite perché in sospensione d'imposta, che hanno proporzionalmente concorso alla sua formazione.

8.3 Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata

SEAT ha esercitato, in qualità di società consolidante, l'opzione per la tassazione di gruppo di cui all'art. 117 ss. T.U.I.R. (c.d. Consolidato fiscale nazionale).

La fusione per incorporazione di una società esterna al consolidato (Italiaonline) in una società inclusa nel consolidato (SEAT) si colloca nell'ambito delle operazioni disciplinate dall'art. 11, comma 3, D.M. 9 giugno 2004, il quale stabilisce che la tassazione di gruppo non si interrompe qualora permangano i requisiti di cui all'art. 117 T.U.I.R.. Pertanto, dal momento che la Fusione in parola non incide sul rapporto di controllo tra SEAT e le società già incluse nel consolidato, che permane inalterato, nel rispetto delle soglie percentuali stabilite dagli artt. 117 e 120 T.U.I.R., nel caso in esame la continuazione del consolidato è ammessa senza che sia necessario, a tal fine, il parere favorevole espresso dall'Agenzia delle Entrate in risposta ad una specifica istanza di interpello.

8.4 Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili

In linea di principio, le perdite fiscali generate dalle società partecipanti alla fusione, così come le eventuali eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R., possono essere portati in diminuzione del reddito della società incorporante solamente al ricorrere dei requisiti e nei limiti stabiliti dall'art. 172, comma 7, T.U.I.R..

Tuttavia, poiché nel caso in esame si è in presenza di una fusione che non interrompe la tassazione di gruppo, in linea con l'orientamento espresso sul punto dall'Amministrazione finanziaria (cfr. Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 9/E del 9 marzo 2010), si ritiene che alle perdite fiscali

maturate da SEAT nei periodi d'imposta in vigenza del consolidato non si applichino le limitazioni contenute nel suddetto art. 172, comma 7, T.U.I.R.. Le suddette perdite potranno, pertanto, essere utilizzate in compensazione, anche nell'ambito del consolidato fiscale, senza che sia necessario a tal fine presentare un'apposita istanza di interpello, ai sensi dell'art. 11, comma 2, Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dall'1 gennaio 2016, dall'art. 1 D.Lgs. n. 156/2015) e dell'art. 1, comma 3, D. Lgs. n. 156/2015.

Diversamente, poiché SEAT presenta eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R. di ammontare superiore al proprio patrimonio netto, così come risultante dalla propria situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 presa a riferimento ai fini della Fusione, determinato al netto dei conferimenti e dei versamenti effettuati nei ventiquattro mesi antecedenti alla data cui si riferisce la situazione patrimoniale medesima, la Società incorporante, in presenza dei requisiti di vitalità economica previsti dall'art. 172, comma 7, T.U.I.R., intende presentare un'apposita istanza di interpello, ai sensi dei sopra menzionati art. 11, comma 2, Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dall'1 gennaio 2016, dall'art. 1 D.Lgs. n. 156/2015) e art. 1, comma 3, D.Lgs. n. 156/2015, al fine di richiedere all'Agenzia delle Entrate la disapplicazione dei limiti alla riportabilità di tali eccedenze di interessi passivi indeducibili, stabiliti dal medesimo art. 172, comma 7, T.U.I.R..

Con riferimento, invece, ad Italiaonline, non avendo la Società Incorporanda né perdite fiscali pregresse né eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R., non assume rilevanza il disposto del già citato art. 172, comma 7, T.U.I.R.

8.5 Effetti sugli azionisti della società incorporata

Ai sensi dell'art. 172, comma 3, T.U.I.R., il cambio delle azioni della Società Incorporanda con quelle della Società Incorporante non comporta il realizzo di plusvalenze né di minusvalenze sulle azioni date in cambio, il cui valore fiscale verrà assunto dalle azioni ricevute.

Nel caso di azionisti non residenti, tuttavia, gli effetti fiscali dell'operazione dovranno essere verificati anche sulla base della disciplina tributaria vigente nello Stato di residenza del socio.

8.6 Imposte indirette

La fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. *f*), D.P.R. n. 633/1972 ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa pari a euro 200,00, ai sensi dell'art. 4, lett. *b*), Tariffa, Parte prima, allegata al D.P.R. n. 131/1986.

9 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante e sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione

9.1 Azionariato rilevante e assetto di controllo di Italiaonline

Alla data del 19 gennaio 2016, gli azionisti di Italiaonline, sulla base delle risultanze del libro soci della società, sono indicati nella tabella che segue:

Azionista	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. ⁽¹⁾	66,15
GoldenTree Asset Management LP ⁽²⁾	18,24
GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue")	15,61
Totale	100,00

⁽¹⁾ Libero Acquisition è controllata indirettamente da The Marchmont Trust attraverso (i) Marchmont Limited, (ii) Marchco Holding Limited e (iii) Orascom TMT Investment S.à r.l.

⁽²⁾ GoldenTree Asset Management LP opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

Libero esercita il controllo di diritto su Italiaonline ma non esercita nei suoi confronti attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

9.2 Azionariato rilevante e assetto di controllo di SEAT

Alla data del 19 gennaio 2016, l'unico azionista che, sulla base delle risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione dell'Incorporante, possiede un numero di azioni ordinarie di SEAT rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale è Italiaonline, la quale con il 80,23% del capitale sociale esercita il controllo di diritto ed attività di direzione e coordinamento su SEAT, ai sensi, rispettivamente, dell'articolo 93 del TUF e dell'articolo 2497 del Codice Civile.

Dichiarante	Azionista	% del capitale sociale
The Marchmont Trust	Italiaonline S.p.A.	80,23

9.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto di cui al paragrafo 5, ed assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di SEAT e Italiaonline, ad esito della Fusione l'assetto azionario di SEAT si modificherà come segue:

Azionista	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. ⁽¹⁾	58,82
GoldenTree Asset Management LP ⁽²⁾	16,22
GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“Avenue”)	13,88
Mercato	11,08

⁽¹⁾ Libero Acquisition controllata indirettamente da The Marchmont Trust attraverso (i) Marchmont Limited, (ii) Marchco Holding Limited e (iii) Orascom TMT Investment S.à r.l.

⁽²⁾ GoldenTree Asset Management LP in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

Libero eserciterà il controllo di diritto sulla Società Risultante dalla Fusione, ai sensi dell’articolo 93 del TUF.

La Fusione non produce effetti sulle azioni di risparmio, il cui numero resta pertanto invariato.

10 Effetti della Fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell’articolo 122 TUF

In data 9 settembre 2015, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto l’intero capitale sociale di Italiaonline (rappresentato da n. 75.584.134 azioni), nonché tutte le azioni ordinarie SEAT di volta in volta possedute da Italiaonline e/o dai paciscenti (il “**Patto Parasociale**”).

Il Patto Parasociale contiene la disciplina e gli impegni contrattuali relativi, tra l’altro, alla *corporate governance* di Italiaonline e di SEAT e al regime di circolazione delle partecipazioni possedute da Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree in Italiaonline e in SEAT.

In particolare, per quanto concerne la *governance*, il Patto Parasociale (i) disciplina le modalità di nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di Italiaonline e di SEAT; (ii) individua le materie su cui il consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT avranno esclusiva autorità; (iii) le materie su cui è necessaria la preventiva approvazione scritta di Libero e almeno uno tra Avenue e i Fondi GoldenTree.

In materia di regime di circolazione, il Patto Parasociale prevede (i) un periodo di *lock-up* in capo alle parti sia con rispetto alle azioni di SEAT che con rispetto alle azioni di Italiaonline, fatte salve limitate eccezioni, e (ii) disposizioni di dettaglio alla disciplina del trasferimento delle azioni e delle ipotesi di *exit* previste nello statuto di Italiaonline.

Infine, con riferimento alla Fusione, il Patto Parasociale prevede che le parti faranno del loro meglio per far sì che Italiaonline e SEAT intraprendano o facciano sì che siano adottate tutte le misure necessarie al fine di ottenere tutti i consensi e le autorizzazioni richieste da parte di ogni Autorità con riferimento alla Fusione, il più rapidamente possibile, e di compiere tutte le altre attività che siano ragionevolmente richieste al fine di perfezionare la Fusione. Le parti, per quanto di rispettiva competenza, faranno ogni ragionevole sforzo per far sì che Italiaonline e SEAT predispongano tutta la documentazione e pongano in essere tutte quelle azioni ragionevolmente necessarie al fine di perfezionare la Fusione, in conformità ad ogni legge o regolamento italiano applicabile.

In data 23 novembre 2015, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un accordo modificativo del Patto Parasociale (l'“**Accordo Modificativo**”) al fine di prendere atto delle decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione di SEAT con riferimento ai poteri dell'Amministratore Delegato e modificare di conseguenza le previsioni relative alle materie riservate al medesimo Consiglio di Amministrazione. Il Patto Parasociale, come modificato dall'Accordo Modificativo, è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Milano e Torino in data 25 novembre 2015, nonché pubblicato per estratto sul sito www.seat.it sezione “*Investor&Governance – Documentazione societaria – Patti parasociali*”.

Il Patto Parasociale ha durata di 3 anni dalla data del 9 settembre 2015 e si risolverà automaticamente e perderà la propria validità ed efficacia nel caso in cui la partecipazione detenuta, direttamente o indirettamente, da Libero in Italiaonline o in SEAT diventi inferiore rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta alla stessa data da Avenue e i Fondi GoldenTree congiuntamente in Italiaonline o in SEAT.

11 Valutazioni del consiglio di amministrazione sulla ricorrenza del diritto di recesso

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT. Inoltre, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore contabile implicito delle azioni di risparmio.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto in precedenza esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

“L’Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:

- (i) visto il progetto di Fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A., predisposto ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile depositato per l’iscrizione presso i competenti registri delle imprese nei termini di legge, e lo statuto della Società Risultante dalla Fusione accluso al progetto di Fusione sub “Allegato A ”;*
- (ii) esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di Fusione sopra richiamato, predisposta ai sensi dell’articolo 2501-quinquies e dell’articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile;*
- (iii) preso atto delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione, rappresentate dalle relazioni finanziarie civilistiche al 30 settembre 2015, approvate da SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015;*
- (iv) preso atto della relazione emessa ai sensi dell’art. 2501-bis, comma 5, del Codice Civile da PricewaterhouseCoopers S.p.A., acclusa al progetto di Fusione sub “Allegato B ”;*
- (v) preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio e sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di Fusione in relazione alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione, redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., quale esperto nominato ai sensi dell’articolo 2501-sexies e 2501-bis, comma 4, del Codice Civile dal Tribunale di Torino;*
- (vi) preso atto dell’attestazione del Collegio Sindacale che l’attuale capitale sociale di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è pari Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale.*

DELIBERA

1. *di approvare il progetto di Fusione depositato e iscritto ai sensi di legge e allegato al presente verbale, e di procedere conseguentemente alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti. In particolare, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti nel Progetto di Fusione, ai soci di Italiaonline S.p.A. saranno assegnate:*
 - (i) *le n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, detenute da Italiaonline S.p.A., nonché*
 - (ii) *n. 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, di nuova emissione senza aumento di capitale, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione;*
2. *di adottare, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione verso terzi, lo statuto sociale allegato al Progetto di Fusione sub “A”;*
3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all’Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all’uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della società;*
4. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all’Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all’uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla Fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per:*
 - (i) *stipulare e sottoscrivere l’atto pubblico di Fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del Progetto di Fusione;*
 - (ii) *integrare ed emendare, in sede di stipula dell’atto di Fusione, le espressioni numeriche contenute nell’articolo 5 (capitale sociale) dello statuto accluso al progetto di Fusione, in applicazione dei criteri individuati dal predetto Progetto;*

- (iii) *provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione.”*

ALLEGATI:

Progetto di Fusione (comprensivo dello statuto *post* Fusione e della relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile) *sub* A.

Torino, 20 gennaio 2016

SEAT

p. il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

ALLEGATO A – PROGETTO DI FUSIONE

Progetto di Fusione per Incorporazione

Di

Italiaonline S.p.A.

In

Seat Pagine Gialle S.p.A.

Redatto ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-*ter* e 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile

Sommario

1. Premessa	2
2. Società Partecipanti alla Fusione	5
3. Statuto dell’Incorporante	7
4. Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro	14
5. Modalità di assegnazione delle azioni dell’Incorporante.....	15
6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili	16
7. Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione	17
8. Decorrenza degli effetti della Fusione	27
9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori	28
10. Condizioni della Fusione.....	29
Allegato 1	31
Allegato 2	46

I Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. (“**SEAT**” o l’“**Incorporante**”) e Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**” o l’ “**Incorporanda**” e, insieme a SEAT, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) hanno redatto e approvato, ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile, il presente progetto relativo alla fusione per incorporazione inversa (rispettivamente il “**Progetto di Fusione**” e la “**Fusione**”) di Italiaonline in SEAT (la “**Società Risultante dalla Fusione**”).

1. Premessa

a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (“**Libero**”) in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i “**Fondi GoldenTree**”) e GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“**Avenue**”), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, hanno sottoscritto un accordo d’investimento avente a oggetto l’integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l’obiettivo di creare l’operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- In data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le “**Azioni Conferite**”) a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il “**Conferimento**”).

A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864,00, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,2% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detentori, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di operazioni effettuate nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.

Libero, Avenue, e i Fondi GoldenTree sono parti di un patto parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015 (il “**Patto**”), il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui

all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* www.seat.it - sezione "*Investor & Governance*").

- A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (l'"**OPA**") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 commi 1 e 109 del Decreto Legislativo no. 58 del 24 febbraio 1998 ("**TUF**"), promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.
- In pendenza d'OPA, in data 23 ottobre 2015, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato di aver approvato l'avvio del processo di Fusione e di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
- In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT, pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46.

Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.

- L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso al finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice).
- Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
- Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (*cf.* paragrafo 7).

b) In considerazione del rapporto di controllo che lega l’Incorporanda all’Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un’operazione tra parti correlate di “maggiore rilevanza” ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (“**Regolamento OPC**”), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT (“**Procedura OPC**”). Ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT (“**Comitati degli Indipendenti**”) è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all’esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al presente Progetto di Fusione (*cf.* paragrafo 4).

c) Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione oltre che di un *advisor* legale indipendente. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l’“**Advisor Indipendente**”). In particolare, l’Advisor Indipendente ha rilasciato, in data 20 gennaio 2016 a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la “**Fairness Opinion**”) in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).

d) Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l’indipendenza dell’*advisor*, il Consiglio di Amministrazione di SEAT - nell’ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti – si è avvalso della Fairness Opinion.

e) Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha nominato un proprio *advisor* finanziario incaricato di supportare il Consiglio nella fase di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

f) Con provvedimento dell’11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di (i) redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 2501-*sexies* del Codice Civile nonché (ii) attestare ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (l’“**Esperto Comune**”).

g) In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline hanno concordato di proporre l’approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del presente Progetto di Fusione.

h) Con l'efficacia della Fusione è previsto nasca la società *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

2. Società Partecipanti alla Fusione

2.1 Incorporante

Seat Pagine Gialle S.p.A., con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

2.2 Incorporanda

Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C (le "**Azioni Italiaonline**").

Le Azioni Italiaonline si distinguono in azioni di categoria A, B e C per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*. Come indicato nel presente Progetto (*cf.* Paragrafi 5 e 8), in sede di concambio a servizio della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno esclusivamente azioni ordinarie SEAT, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

2.3 Stock Option

- In data 15 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato il "*Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline*" e il "*Piano di Stock Option 2016 – 2018*"

di *Italiaonline*” (insieme, il “**Piano di Italiaonline**”) e ha altresì assegnato ai relativi beneficiari l’intero ammontare del “*Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline*”.

- In data 30 gennaio 2015, l’assemblea dei soci di Italiaonline ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera, di aumentare, in una o più volte, a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 2.000.000 nuove azioni ordinarie, per complessivi massimi Euro 200.000 oltre sovrapprezzo, per la realizzazione del Piano di Italiaonline. In particolare, mentre i diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla prima *tranche* (2014-2016) del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati, è previsto che quelli relativi alla seconda *tranche* (2016-2018) del Piano di Italiaonline possano essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione.
- In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di SEAT, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato:
 - (a) tenuto conto che con l’efficacia della Fusione la Società subentrerebbe automaticamente, tra l’altro, nel Piano di Italiaonline, di proporre all’Assemblea di SEAT di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l’efficacia a quella della Fusione;
 - (b) di apportare a tale piano di *stock option* le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina per le società quotate (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario), ed ha incrementato il numero di azioni postevi a servizio dal 2% delle azioni complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline) al 4% delle azioni della Società Risultante dalla Fusione complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

2.4 Warrant 2014-2016

- In data 4 marzo 2014, l’assemblea straordinaria di SEAT ha deliberato di aumentare il 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, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

3. Statuto dell'Incorporante

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'incorporazione di Italiaonline in SEAT che assumerà i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i suoi rapporti, anche processuali, anteriori alla Fusione.

L'assemblea straordinaria di SEAT convocata per l'8 marzo 2016, sarà chiamata ad approvare:

- (i) la Fusione;
- (ii) l'emissione di massime 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale (le "**Nuove Azioni**"), da consegnare ai soci di Italiaonline in sede di concambio, senza un corrispondente aumento del capitale sociale (*Cfr.* paragrafo 5);
- (iii) le deleghe al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, oggetto di separate proposte all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione;
- (iv) lo statuto di SEAT che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, quale statuto

della Società Risultante dalla Fusione (lo “**Statuto**”).

In particolare, lo statuto dell’Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l’instaurazione di una sede secondaria, di cui all’Articolo 2, (b) le modifiche all’oggetto sociale, di cui all’Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la società risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell’emissione di Nuove Azioni, di cui all’Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all’approvazione dell’assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p style="text-align: center;">ARTICOLO 2 - SEDE</p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p style="text-align: center;">ARTICOLO 2 - SEDE</p> <p>La Società ha sede a Torino <u>e sede secondaria ad Assago (Milano).</u></p>
<p style="text-align: center;">ARTICOLO 4 - OGGETTO</p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse</p>	<p style="text-align: center;">ARTICOLO 4 – OGGETTO</p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line <u>e su internet</u> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line <u>e su internet</u> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio</p>

<p>compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di</p>	<p>elettronico, <u>l'email marketing, il messaging,</u> l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi <u>e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio;</u> la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate,</p>
---	--

<p>operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p>complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, <u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p style="text-align: center;">ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione</p>	<p style="text-align: center;">ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 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 della società incaricata della revisione legale dei conti.</p>

corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

[- di attribuire al Consiglio di

Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e

	<p><u>comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]</u></p>
--	--

Lo Statuto è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione, con l'avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie in cui risulterà suddiviso il capitale sociale saranno indicate nell'atto di Fusione, successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare, in applicazione dei principi e dei criteri descritti nei successivi paragrafi 4, 5 e 6 del presente Progetto di Fusione.

Inoltre, le clausole dell'articolo 5 riportate tra quadre sono oggetto di separata proposta all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione, aventi ad oggetto (i) la delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-*ter* del TUF, nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

4. Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno quindi determinato il rapporto di cambio nella seguente misura:

n. 1.350 **azioni ordinarie SEAT**, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, **per ogni Azione Italiaonline** (il "**Rapporto di Cambio**").

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, SEAT delibererà l'emissione delle Nuove Azioni senza procedere ad aumentare il proprio capitale (*cf.* paragrafo 5).

Le ragioni che giustificano tale Rapporto di Cambio risiedono nell'opportunità di mantenere alla data di efficacia della Fusione l'attuale equilibrio tra il patrimonio netto ed il capitale sociale di SEAT anche in considerazione dell'annullamento della partecipazione di controllo posseduta in

SEAT da Italiaonline in conseguenza della Fusione, come illustrato nella relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, che sarà messa a disposizione del pubblico secondo modalità e termini di legge e di regolamento.

In data 20 gennaio 2016, il Comitato degli Indipendenti di SEAT, all'uopo istituito ai sensi della Procedura OPC, ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione delle Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi del parere dell'Advisor Indipendente.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato quale Esperto Comune la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la cui relazione (i) sulla congruità del Rapporto di Cambio e (ii) sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT, sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e di regolamento.

5. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 4.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 Nuove Azioni SEAT emesse in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data del Progetto di Fusione Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni ordinarie SEAT assegnate in concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione poiché espresso in termini assoluti e non in percentuale rispetto al numero di azioni ordinarie. Inoltre la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

7. **Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione**

7.1 **Il piano economico e finanziario**

Il piano economico e finanziario (il “**Piano**”) è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell’esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. “*stand alone*” dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT - dall’altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all’elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l’avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all’acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all’allocazione del corrispettivo dell’acquisizione (*Purchase Price Allocation* – PPA), ai sensi di quanto disposto dall’IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l’acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l’assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell’interpello che verrà presentato all’Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all’art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall’art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online* & telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Liberò, Virgilio) e dalle competenze *digital*;
- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
 - per il 2015 in circa Euro 459 milioni¹;
 - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
 - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018*: 0% ÷ +0,3%);
 - ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
 - l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
 - già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
 - di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-

¹ Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;

- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> ⁽¹⁾	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> ⁽¹⁾	42		+ 40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin normalised</i> ⁽¹⁾	9,3%	25% ÷ 30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55% ÷ 60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) Dato *normalised* esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.

7.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	2015E
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
Indebitamento finanziario netto		(101,1)

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 ^(*)
Durata	dal 23/12/2008 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi

Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.
-------	--------------------------

(*) Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	2015E
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
Indebitamento finanziario netto		32,0

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prenditore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia *senior short term* destinato, inter alia, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

Finanziamento	Contratto di Finanziamento denominato “€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement” sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall'altra parte.
Importo utilizzato	41.146.241,18
Beneficiario	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione).
Arranger	Banca IMI S.p.A.
Banca Finanziatrice	Banca IMI S.p.A.
Banca Agente	Banca IMI S.p.A.
Scopo del	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da

Finanziamento	<p>utilizzarsi per (i) l'emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all'OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento copriva inoltre l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell'OPA.</p>
Rimborso	<p>L'intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dal Beneficiario al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) l'approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di SEAT; (iii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione; (iv) la consegna alla banca agente di:</p> <p>(a) un programma che evidenzi le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla</p>

	<p>banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p>
<p>Obbligo di rimborso anticipato</p>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, <i>inter alia</i>, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. <i>change of control</i>); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (v) ricezione di proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vi) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-<i>ter</i> del Codice Civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.</p>
<p>Facoltà di rimborso anticipato</p>	<p>Ammesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).</p>

Interessi	Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine ed Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.
Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi	Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).
Dichiarazioni e Garanzie	In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.
Impegni generali	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari, il Beneficiario si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d’OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di</p>

	dividendi.
Financial covenant	<p>Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (<i>Available Cash</i>) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x.</p> <p>La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.</p>
Eventi di default	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i>), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.</p>
Garanzia	<p>Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).</p>

7.3 Il Piano economico e finanziario e le risorse finanziarie per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 7.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
Cash flow prima del servizio del debito	(52,6)	4,9	15,9	61,5
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
Cash flow netto	(19,2)	(37,6)	15,8	61,4

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre, nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
Indebitamento finanziario netto	(69,1)	(81,3)	(97,1)	(158,5)

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide, principalmente quelle di SEAT, già esistenti alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste necessarie future assunzioni di indebitamento allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

8. Decorrenza degli effetti della Fusione

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-*bis* del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori

9.1 Particolari categorie di soci

Fatta eccezione per i soci titolari delle n. 6.803 azioni di risparmio di SEAT, non vi sono speciali categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

Soci SEAT

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT.

Come descritto al precedente paragrafo 5, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore economico delle azioni di risparmio. Pertanto, la deliberazione di approvazione della Fusione e le relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso agli azionisti di risparmio di SEAT.

Soci IOL

Alla data di efficacia della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno azioni SEAT, con diritti di voto e di partecipazione ordinari, in cambio delle azioni Italiaonline possedute, caratterizzate da particolari diritti di voto e di partecipazione.

Pertanto, in considerazione della modifica dei diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di Italiaonline derivante dal concambio azionario in sede di Fusione, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1 lett. g), del Codice Civile la deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Italiaonline attribuirebbe il diritto di recesso agli azionisti che non concorressero all'adozione della medesima deliberazione.

Ciò premesso, si segnala che, anche alla luce degli impegni assunti dagli azionisti di Italiaonline attraverso la sottoscrizione del Patto, questi ultimi hanno comunicato alla Società la propria rinuncia a esercitare il diritto di recesso loro spettante ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.

9.2 Possessori di titoli diversi dalle azioni

I diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla *tranche* 2014-2016 del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati nel mese di dicembre 2014 a favore di dirigenti e dipendenti di Italiaonline. Alla data della presente Relazione, nessuno di questi diritti risulta esercitato.

Si ricorda, inoltre, che i diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

9.3 Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

10. Condizioni della Fusione

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere

negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al presente Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

Al presente Progetto è allegata *sub* Allegato 2 la relazione della società di revisione prevista dall'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile.

Milano/Torino, 20 gennaio 2016

ITALIAONLINE S.p.A.

L'Amministratore Delegato

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

L'Amministratore Delegato

Allegato 1

STATUTO SOCIALE DELLA SEAT PAGINE GIALLE S.p.A

TITOLO I

ELEMENTI IDENTIFICATIVI

ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE

È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “Seat Pagine Gialle S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, con o senza trattini e/o interpunzione.

La Società può validamente identificarsi ad ogni effetto di legge, in tutti gli atti che la riguardano, con la denominazione abbreviata “SEAT S.p.A.” oppure “SEAT PG S.p.A.” senza vincoli di rappresentazione grafica.

ARTICOLO 2 - SEDE

La Società ha sede a Torino e sede secondaria ad Assago (Milano).

ARTICOLO 3 - DURATA

La durata della Società è fissata fino a tutto il 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea.

ARTICOLO 4 – OGGETTO

La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'*email marketing*, il *messaging*, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di

documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e *hosting*, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti *web*, *app mobile* e applicazioni per ufficio; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.

ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotré) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 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 della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di

sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

- [di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "*Piano di stock option 2014-2018*" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]

ARTICOLO 6 - AZIONI

L'Assemblea può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge. Nei limiti ed alle condizioni di legge, le azioni possono essere al portatore. Le azioni al portatore possono essere convertite in nominative e viceversa su richiesta e a spese dell'interessato. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione. Le azioni di risparmio hanno i privilegi e i diritti descritti nel presente articolo. Gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al due per cento di euro 600,00 per azione. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura stabilita nel sesto comma, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. Peraltro è facoltà dell'assemblea che approva il bilancio di esercizio, in caso di assenza o insufficienza degli utili netti risultanti dal bilancio stesso, utilizzare le riserve disponibili per soddisfare i diritti patrimoniali di cui al precedente comma sei come eventualmente accresciuti ai sensi del precedente comma otto. La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino alla concorrenza di euro 600,00 per azione. Nel caso di successivi raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare il diritto degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente. Al fine di assicurare al rappresentante comune adeguata informazione sulle operazioni che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio, al medesimo saranno inviate, secondo i termini e le modalità regolanti l'informativa al mercato, le comunicazioni relative alle predette materie. Qualora le azioni ordinarie o di risparmio della società venissero escluse dalle negoziazioni, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e le proprie caratteristiche, fermo restando che l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie o in azioni privilegiate ammesse a quotazione, aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio - compatibilmente con le disposizioni di legge all'epoca vigenti - ed inoltre il diritto di voto in relazione alle sole deliberazioni dell'assemblea straordinaria, secondo

condizioni e modalità da definirsi con apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria all'uopo convocata e ferma restando - ove occorresse - l'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio.

ARTICOLO 7 - OBBLIGAZIONI

La Società può emettere obbligazioni in conformità alle disposizioni di legge.

TITOLO III

ASSEMBLEA ARTICOLO 8 - DIRITTO DI INTERVENTO

Possono intervenire in Assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto, legittimati in base alle normative applicabili, nei modi e nei termini previsti. Ogni soggetto a cui spetta il diritto di voto che ha diritto di intervenire all'assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta o conferita con documento sottoscritto in forma elettronica ai sensi della normativa applicabile. La delega può essere rilasciata a persona fisica o giuridica. La notifica elettronica della delega può essere effettuata mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito Internet della società, secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione, ovvero, tramite posta elettronica certificata, all'indirizzo di posta elettronica come di volta in volta indicato nell'avviso di convocazione. La Società può designare, per ciascuna Assemblea, con indicazione contenuta nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale i soci possano conferire delega con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'ordine del giorno, nei termini e con le modalità previste dalla legge.

ARTICOLO 9 - POTERI

L'Assemblea è investita dei poteri ad essa espressamente riservati dalla legge.

ARTICOLO 10 - CONVOCAZIONE

L'Assemblea è convocata ai sensi di legge nel Comune presso cui sono ubicate la sede sociale o, se prevista, la sede secondaria, mediante avviso pubblicato nei modi e nei termini previsti dalle normative applicabili. L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, nel rispetto delle disposizioni di diritto applicabili, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

L'assemblea è altresì convocata ogni volta che il Consiglio lo creda opportuno o quando ne sia richiesta la convocazione ai sensi di legge.

Le Assemblee ordinarie e straordinarie il cui avviso di convocazione sia pubblicato successivamente al 1° gennaio 2013 si tengono in unica convocazione, ai sensi di legge.

ARTICOLO 11 - ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA

Nell'assemblea ordinaria hanno diritto di voto le sole azioni ordinarie.

Nell'assemblea straordinaria hanno diritto di voto le azioni ordinarie e, se emesse, quelle privilegiate, con diritto di voto.

I quorum costitutivi e deliberativi dell'Assemblea sono quelli previsti dalla legge.

ARTICOLO 12 - PRESIDENZA E CONDUZIONE DEI LAVORI

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di sua assenza o impedimento, è presieduta dal Vice Presidente, se nominato, o, in subordine, da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti, secondo il numero di voti posseduto. L'Assemblea su proposta del Presidente, elegge un segretario anche al di fuori degli azionisti con le modalità di cui al comma precedente. Nelle ipotesi previste dalla legge e laddove il Presidente dell'Assemblea ne ravvisi l'esigenza, il verbale viene redatto per atto pubblico da notaio designato dal Presidente medesimo. Il Presidente della riunione verifica, anche a mezzo di appositi incaricati, il diritto di intervento, la conformità delle deleghe alla normativa applicabile, la regolarità della costituzione dell'adunanza, l'identità e la legittimazione dei presenti, dirige i lavori e adotta le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità e accertandone i risultati. Il Presidente può scegliere tra gli intervenuti due o più scrutatori. Lo svolgimento delle assemblee può essere disciplinato da apposito Regolamento approvato con delibera dell'Assemblea ordinaria.

ARTICOLO 13 - COPIE ED ESTRATTI

Le copie e gli estratti dei verbali assembleari possono essere rilasciati e certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dal Segretario del Consiglio.

TITOLO IV

ORGANI AMMINISTRATIVI E DI CONTROLLO

ARTICOLO 14 – COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 (sette) ed un massimo di 21 (ventuno) Consiglieri. L'Assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio, che rimane fermo fino a sua diversa deliberazione e la durata della nomina, salvi i limiti massimi di legge. Gli Amministratori sono rieleggibili. Qualora, per qualunque ragione, la maggioranza dei Consiglieri eletti dall'Assemblea venga a cessare anticipatamente dalle sue funzioni, i restanti Consiglieri di Amministrazione si intendono dimissionari e la loro cessazione ha effetto dal momento in cui il Consiglio è stato ricostituito per nomina assembleare. La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla

base di liste presentate dai soci ai sensi dei successivi commi o dal Consiglio di Amministrazione uscente, fatta comunque salva l'applicazione di diverse e ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Nelle liste i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista dovrà contenere ed espressamente indicare almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998. La lista eventualmente presentata dal Consiglio di Amministrazione uscente e le liste presentate dai soci dovranno essere depositate presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dovranno essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea stessa. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Avranno diritto di presentare una lista soltanto i soci che da soli o insieme ad altri soci siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2% del capitale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura determinata dalla CONSOB ai sensi dell'art. 147 ter, I C, d. lgs. 58/1998. Al fine di comprovare la titolarità del predetto diritto, dovranno essere depositate presso la sede della Società copia delle certificazioni rilasciate da intermediari autorizzati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime, entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositati i curricula professionali e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica e l'eventuale menzione della possibilità di qualificarsi indipendente ai sensi dell'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto previsto nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, in modo da consentire una composizione del Consiglio di Amministrazione nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata. Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista. All'elezione del Consiglio di Amministrazione si procede - fatto comunque salvo quanto previsto dalle condizioni, successivamente elencate, per il rispetto del numero minimo di amministratori che, sulla base della normativa applicabile, devono possedere i requisiti di indipendenza ovvero essere espressi, ove possibile, dalla minoranza e comunque nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi - come segue: 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti espressi sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, gli amministratori pari ai componenti del consiglio di amministrazione meno due; 2) i

restanti amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste saranno divisi per uno e successivamente per due. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in una unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. A parità di quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea, risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Resta fermo (i) che almeno un amministratore deve essere tratto da una lista, ove presente, che non sia collegata, neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, e (ii) che almeno un amministratore tratto dalla lista che abbia ottenuto in assemblea il maggior numero di voti, nonché almeno uno di quelli tratti dalla seconda lista per numero di voti ottenuti, dovranno rivestire i requisiti di indipendenza di cui all'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998. Qualora l'applicazione della procedura di cui ai numeri 1) e 2) che precedono non consenta il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, viene calcolato il quoziente di voti da attribuire a ciascun candidato tratto dalle liste, dividendo il numero di voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine di ciascuno dei detti candidati; il candidato del genere più rappresentato con il quoziente più basso tra i candidati tratti da tutte le liste è sostituito, fermo il rispetto di quanto previsto dal paragrafo (ii) che precede, dall'appartenente al genere meno rappresentato eventualmente indicato (con il numero d'ordine successivo più alto) nella stessa lista del candidato sostituito; in mancanza si procederà alla nomina dei relativi amministratori mancanti secondo la procedura di cui al penultimo capoverso del presente articolo. Nel caso in cui candidati di diverse liste abbiano ottenuto lo stesso quoziente, verrà sostituito il candidato della lista dalla quale è tratto il maggior numero di amministratori ovvero, in subordine, il candidato tratto dalla lista che abbia ottenuto il minor numero di voti ovvero, in caso di parità di voti, il candidato che ottenga meno voti da parte dell'Assemblea in un'apposita votazione. Per la nomina degli amministratori per qualsiasi motivo non nominati ai sensi del procedimento descritto, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori che possiedano i predetti requisiti di indipendenza nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 C.C. nel rispetto dei requisiti normativi in materia di amministratori indipendenti e di equilibrio tra i generi.

ARTICOLO 15 - PRESIDENTE - VICE PRESIDENTE - SEGRETARIO

Il Consiglio di Amministrazione elegge tra i propri membri un Presidente, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea ed eventualmente un Vice Presidente nonché un Segretario, che può anche essere estraneo al Consiglio.

ARTICOLO 16 - ADUNANZE DEL CONSIGLIO

Il Consiglio è convocato dal Presidente o, in caso di suo impedimento, dal Vice Presidente, se nominato, o dall'Amministratore Delegato, se nominato, o dal Consigliere più anziano per età, di regola almeno trimestralmente e comunque ogni volta che lo si ritenga opportuno, oppure quando ne sia fatta al Presidente richiesta scritta, con l'indicazione dell'ordine del giorno, da almeno due Amministratori o da un Sindaco effettivo. Le riunioni del Consiglio si terranno nella sede sociale o altrove, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione. Le riunioni del Consiglio saranno validamente costituite anche quando tenute a mezzo di teleconferenze o videoconferenze, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del Consiglio si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente e dove pure deve trovarsi il Segretario della riunione, onde consentire la stesura del relativo verbale. L'avviso di convocazione sarà spedito per corriere, telegramma, telefax, e-mail ad ogni Consigliere e Sindaco effettivo almeno 5 (cinque) giorni prima della data fissata per la riunione. In caso d'urgenza, l'avviso di convocazione potrà essere trasmesso almeno 1 (uno) giorno prima della data fissata per la riunione. In caso di assenza o rinuncia del Presidente, le sedute del Consiglio sono presiedute dal Vice Presidente, se nominato, o dall'Amministratore Delegato, se nominato, o, in subordine, dal Consigliere più anziano per età. In caso di assenza del Segretario del Consiglio, il Segretario della riunione è nominato dal Consiglio, anche al di fuori dei Consiglieri. Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli amministratori riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento ove esistente. L'informativa viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione ovvero mediante nota scritta.

ARTICOLO 17 - VALIDITA' E VERBALIZZAZIONE DELLE DELIBERAZIONI CONSILIARI

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione occorreranno la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica ed il voto favorevole della maggioranza degli Amministratori

interventuti. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno verbalizzate nel libro delle deliberazioni del Consiglio da tenere e conservare ai sensi dell'art. 2421, n. 4, cod. civ. sottoscritte dal Presidente e dal Segretario o da un notaio. Quando sia prescritto dalla legge o il Presidente lo ritenga opportuno, le deliberazioni saranno verbalizzate da un notaio scelto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

ARTICOLO 18 - COPIE ED ESTRATTI

Le copie e gli estratti dei verbali consiliari possono essere rilasciati e certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dal Segretario del Consiglio.

ARTICOLO 19 - POTERI DEL CONSIGLIO - DELEGHE

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società ed ha pertanto facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, in Italia come all'estero, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere le deliberazioni concernenti: - la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis cod.civ. e la scissione nei casi in cui siano applicabili tali norme; - l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; - l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società; - la riduzione del capitale in caso di recesso del socio; - gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative; - il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale. Per l'esecuzione delle proprie deliberazioni e per la gestione sociale il Consiglio, nell'osservanza dei limiti di legge, può: - istituire un Comitato Esecutivo, determinandone i poteri ed il numero dei componenti; - delegare gli opportuni poteri, determinando i limiti della delega, ad uno o più amministratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati; - nominare uno o più Direttori Generali e procuratori *ad negotia*, determinandone le attribuzioni e le facoltà. Il Comitato Esecutivo si riunirà con la frequenza necessaria in relazione alle materie ad esso delegate dal Consiglio di Amministrazione e ogni volta lo si ritenga opportuno. Per la convocazione e le modalità di tenuta delle riunioni del Comitato Esecutivo ivi compresi i quorum costitutivi e di voto si applica quanto disposto per il Consiglio di Amministrazione. Il Segretario del Consiglio di Amministrazione è altresì Segretario del Comitato Esecutivo. In caso di sua assenza, il Segretario della riunione è nominato dal Comitato, anche al di fuori dei suoi membri. Il Consiglio può altresì costituire Comitati al proprio interno con funzioni consultive e propositive determinandone le attribuzioni e le facoltà. Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina e revoca il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari determinandone la durata in carica. Possono essere nominati dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari soltanto coloro i quali siano in possesso di un'esperienza almeno triennale maturata in posizione di

adeguata responsabilità presso l'area amministrativa e/o finanziaria della Società ovvero di società con essa comparabili per dimensioni ovvero per struttura organizzativa. Il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre facoltà, senza necessità di autorizzazione dell'Assemblea, - di compiere tutti gli atti e le operazioni di loro competenza che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, dalla comunicazione con cui la decisione o il sorgere dell'obbligo di promuovere l'offerta sono stati resi pubblici sino alla chiusura o decadenza dell'offerta stessa; - di attuare decisioni di loro competenza non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società, prese prima della comunicazione di cui sopra e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta.

ARTICOLO 20 - RAPPRESENTANZA LEGALE DELLA SOCIETÀ'

La rappresentanza legale della Società, di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presidente nonché, se nominati, al Vice Presidente e agli amministratori delegati in via di-sgiunta tra loro nell'ambito delle rispettive deleghe.

ARTICOLO 21 - COMPENSI E RIMBORSO SPESE DEI CONSIGLIERI

Ai Consiglieri di Amministrazione spetta - oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni - un compenso annuo nella misura stabilita dall'Assemblea. Detto compenso può comprendere anche quello degli amministratori investiti di particolari cariche. L'Assemblea Ordinaria può altresì attribuire ai membri del Consiglio di Amministrazione, all'atto della loro nomina, il diritto alla percezione di una indennità di fine rapporto (mandato).

ARTICOLO 22 - COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea che ne fissa anche la retribuzione. I Sindaci hanno le attribuzioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di legge.

Essi hanno diritto al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni. Al fine di assicurare alla minoranza l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente, la nomina del collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti ai sensi dei successivi commi, fatta comunque salva l'applicazione di diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Nelle liste i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Le liste che, considerando entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre e concorrono per la nomina della maggioranza dei componenti del collegio sindacale, devono includere, nella sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo, candidati di genere diverso nelle prime due

posizioni della lista, secondo quanto specificato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, ai fini del rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Qualora la sezione dei sindaci supplenti di dette liste indichi due candidati, essi devono appartenere a generi diversi. Tutti i sindaci devono essere iscritti nel Registro dei Revisori Legali di cui al capo III del D. Lgs. del 27 gennaio 2010 n. 39 ed avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2% del capitale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura determinata dalla CONSOB ai sensi dell'art. 147 ter, I C, d. lgs. 58/1998. Le liste dovranno essere depositate presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale. Al fine di comprovare la titolarità del predetto diritto, dovranno essere depositate presso la sede della società copia delle certificazioni rilasciate da intermediari autorizzati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime, entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né posso-no votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. I sindaci uscenti sono rieleggibili. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositati i curricula professionali dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata. All'elezione dei sindaci si procede come segue: 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente; 2) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

La presidenza del collegio sindacale spetta al candidato espresso dalla seconda lista, ove presentata, che ha ottenuto il maggior numero di voti. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Se tale sostituzione non consente il rispetto della normativa vi-gente in materia di equilibrio tra i generi, il secondo sindaco supplente, se presente,

appartenente al genere meno rappresentato ed eletto dalla lista del candidato sostituito sarà il sostituto. Qualora l'applicazione delle procedure di cui sopra non consenta il ri-spetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, l'assemblea deve essere convocata al più presto per assicurare il rispetto delle previsioni di tale normativa. Le precedenti statuizioni in materia di nomina del Collegio Sindacale non si applicano nelle assemblee che devono provvedere ai sensi di legge o di statuto alle nomine dei sindaci effettivi e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione o decadenza nonché per la designazione dei sindaci per qualsiasi motivo non nominati ai sensi dei precedenti commi. In tali casi l'assemblea delibera secondo i quorum di legge, fermo restando il disposto - ove applicabile - dell'art. 144-sexies, comma 12, del Regolamento Emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 nonché nel rispetto della normativa sull'equilibrio tra i generi e delle ulteriori disposizioni di legge applicabili. Ai fini di quanto previsto dal Decreto Ministro di Grazia e Giustizia del 30 marzo 2000 n. 162, art. 1, comma 3, si precisa che attività editoriale, pubblicitaria e servizi di comunicazione in genere, indipendentemente dal mezzo o dal supporto utilizzato, costituiscono attività strettamente attinenti a quella dell'impresa. Le riunioni del Collegio Sindacale - qualora il Presidente ne accerti la necessità - possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audio-conferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del Collegio Sindacale si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente.

ARTICOLO 23 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società approva le operazioni con parti correlate nel rispetto delle previsioni di legge e regolamentari vigenti, delle proprie disposizioni statutarie e delle procedure adottate in materia. La Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate della Società può prevedere che: 1) il Consiglio di Amministrazione approvi comunque le Operazioni di Maggiore Rilevanza, nonostante l'avviso contrario della maggioranza degli Amministratori Indipendenti, a condizione che i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autorizzato dall'Assemblea, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, del Codice Civile; ii) la maggioranza dei Soci non Correlati all'Operazione di Maggiore Rilevanza presenti in assemblea in misura almeno pari al 10% del capitale votante, non abbia espresso voto contrario all'Operazione stessa; 2) ove la proposta di deliberazione del Consiglio di Amministrazione avente ad oggetto il compimento di un'Operazione di Maggiore Rilevanza da sottoporre all'Assemblea sia approvata con l'avviso contrario del Comitato degli Amministratori Indipendenti o del Collegio Sindacale, l'Assemblea può deliberare con i quorum di legge, a condizione che la maggioranza dei soci non correlati all'Operazione di Maggiore

Rilevanza presenti in assemblea in misura almeno pari al 10% del capitale votante, non abbia espresso voto contrario all'Operazione stessa; 3) in caso di urgenza, le Operazioni con Parti Correlate, sia di competenza consiliare sia di competenza assembleare, siano concluse in deroga alle disposizioni di cui alla Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate della Società, nel rispetto di quanto previsto dalle disposizioni legislative e regolamentari in materia.

TITOLO V

BILANCIO

ARTICOLO 24 - CHIUSURA ESERCIZIO SOCIALE - RIPARTO UTILI

L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno. Dagli utili netti risultanti dal bilancio deve essere dedotto il cinque per cento degli stessi da accantonare a riserva legale, sinché questa abbia raggiunto l'ammontare pari al quinto del capitale sociale. Il residuo viene utilizzato per l'assegnazione del dividendo deliberato dall'Assemblea e/o per quegli altri scopi che l'Assemblea stessa ritiene più opportuni o necessari. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo nel rispetto delle disposizioni di legge in materia. I dividendi non riscossi nel termine di cinque anni dal giorno della loro esigibilità si intendono prescritti a favore della Società.

TITOLO VI

SCIoglimento

ARTICOLO 25 - LIQUIDATORI

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone poteri e compensi nei limiti di legge.

TITOLO VII

DISPOSIZIONI GENERALI

ARTICOLO 26 - DOMICILIAZIONE DEGLI AZIONISTI - FORO CONVENZIONALE

Il domicilio degli azionisti nei confronti della Società si intende eletto, a tutti gli effetti di legge, presso il domicilio risultante dal Libro Soci. Nel rispetto delle disposizioni di legge in materia, tutte le contestazioni fra gli azionisti e la Società sono decise dall'Autorità Giudiziaria nella cui circoscrizione ha sede legale la Società.

ARTICOLO 27 - RINVIO

Per tutto quanto non è disposto dal presente Statuto si applicano le disposizioni di legge.

ARTICOLO 28 - DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Le disposizioni degli articoli 14 (Composizione del Consiglio di Amministrazione) e 22 (Collegio Sindacale) finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivi al 12 agosto 2012 e per tre mandati consecutivi.

Allegato 2

Relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ.



**SEAT PAGINE GIALLE SPA
ITALIAONLINE SPA**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE
CIVILE**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di
Italiaonline SpA

- 1 Abbiamo esaminato il “Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline SpA in Seat Pagine Gialle SpA”, di cui all’allegata Relazione Illustrativa, approvato in data 15 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA (di seguito le “Società”), contenente i dati previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, tra cui gli obiettivi che si intendono raggiungere mediante la fusione tra le Società (di seguito il “Piano”). La responsabilità della redazione del Piano, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, compete agli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e di Italiaonline SpA.
- 2 Il Piano è stato predisposto dagli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA per essere incluso nella relazione di cui all’art. 2501-quinquies del Codice Civile, che illustra e giustifica il progetto di fusione tra le Società. Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- 3 Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di tre anni, ritenuto sufficiente dagli organi amministrativi delle Società anche alla luce dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline SpA e dell’insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano. Di seguito vengono riportate, in sintesi, le principali assunzioni ipotetiche utilizzate dagli organi amministrativi delle Società:
 - per le attività della Seat Pagine Gialle SpA e sue controllate (“Gruppo Seat Pagine Gialle”), il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l’obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, online e telefoniche,

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle *properties* online (Liberio, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività della Italiaonline SpA e sue controllate (“Gruppo Italiaonline”), il Piano ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l’evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre, il Piano ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- a seguito della completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la fusione, il Piano prevede inoltre di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle Società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le assunzioni ipotetiche appena descritte determinano le seguenti principali grandezze economico-finanziarie del Piano (il riferimento a dati *normalised* è illustrato nell’allegata Relazione Illustrativa):

- Ricavi:
 - ✓ per il 2015 sono previsti attestarsi a circa Euro 459 milioni;
 - ✓ per il 2016 sono attesi in calo rispetto all’esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell’arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
 - ✓ per il 2018 sono previsti *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%*);
 - ✓ ricavi *digital* attesi in aumento dall’attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75% ÷ 80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*).
- Ebitda:
 - ✓ l’Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
 - ✓ già a partire dal 2016, l’Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25% ÷ 30% dei ricavi;
 - ✓ di conseguenza, l’Ebitda è atteso crescere lungo l’arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* 2015).

- Investimenti: il Piano prevede che gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volti al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico dal *management*, intorno a circa l'8% nel 2018.
 - Free Cash Flow: atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55% ÷ 60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI.
 - Il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 mila e l'ARPA ("*Average Revenue Per Advertiser*") a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.
- 4 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure internazionali previste per l'esame di informazioni prospettiche dall'*International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*IFAC - International Federation of Accountants*, che rappresenta uno standard di riferimento per tale tipologia di lavori.
- 5 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, come descritti dagli organi amministrativi nelle note di corredo al Piano, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3. Inoltre, a nostro giudizio, il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalle Società nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2014.
- 6 Va tuttavia 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. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3, si manifestassero.



- 7 La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, nell'ambito del progetto di fusione tra Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA e non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
- 8 Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Torino, 19 gennaio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Piero De Lorenzi', is written over the printed name.

Piero De Lorenzi
(Revisore legale)