

Posteitaliane

*IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE*

**POSTE ITALIANE S.P.A.**

**DOCUMENTO INFORMATIVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 70 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

**Assemblea straordinaria del 18 giugno 2026**

*(Conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane S.p.A. all'aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 comma 4, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio totalitaria volontaria promossa da Poste Italiane S.p.A. avente ad oggetto le azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A.)*

Redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti approvato dalla Consob con

Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, in conformità allo Schema n. 3

dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti.

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Poste Italiane S.p.A., sul sito internet della società ([www.posteitaliane.it](http://www.posteitaliane.it) sezione "Investitori/Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio volontaria totalitaria su Telecom Italia S.p.A."), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarketSTORAGE" all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

3 giugno 2026

## Indice

INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DI POSTE AL 31 DICEMBRE 2025.....	5
1. AVVERTENZE.....	13
A. Rischi connessi all’Operazione .....	13
A.1 Rischi connessi alle informazioni relative a TIM contenute nel Documento Informativo.....	14
A.2 Rischi connessi al mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell’Offerta .....	14
A.3 Rischi connessi al completamento dell’Operazione.....	16
A.4 Rischi connessi al processo di aggregazione e alle sinergie attese .....	16
A.5 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale di Poste .....	17
A.6 Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati per la determinazione del Corrispettivo dell’Offerta .....	18
A.7 Rischi connessi all’inclusione di informazioni finanziarie pro-forma relative all’acquisizione di TIM .....	19
A.8 Rischi connessi a previsioni e stime .....	21
A.9 Rischi connessi alla non comparabilità dei risultati futuri dopo il 31 dicembre 2025 .....	21
A.10 Rischio connesso al contesto macroeconomico nazionale e internazionale .....	22
A.11 Rischi connessi alla procedura societaria applicabile all’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta .....	22
A.12 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza.....	24
A.13 Gestione delle Parti Frazionarie .....	24
A.14 Rischi connessi al mancato Delisting .....	24
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE .....	26
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione.....	26
2.1.1 Descrizione della società oggetto dell’Operazione .....	27
2.1.2 Descrizione delle condizioni e dei termini dell’Operazione .....	28
2.1.3 Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta .....	29
2.1.4 Corrispettivo dell’Offerta .....	31
2.1.5 Criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo .....	32
2.1.6 Modalità di finanziamento dell’Offerta.....	38
2.1.7 Compagine azionaria di Poste .....	39
2.2 Motivazioni e finalità dell’Operazione .....	39
2.2.1 Motivazioni dell’Operazione e obiettivi gestionali di Poste .....	39

2.2.2	Programmi elaborati da Poste e prospettive industriali relativamente alla Potenziale Acquisizione .....	42
2.3	Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/con i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento .....	46
2.3.1	Rapporti significativi intrattenuti da Poste, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell'Operazione .....	46
2.3.2	Rapporti e accordi significativi tra Poste, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di Poste e i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento .....	47
2.4	Documenti a disposizione del pubblico.....	47
3.	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE .....	48
3.1	Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l'attività di Poste, nonché sulla natura del <i>business</i> svolto da Poste stessa .....	48
3.2	Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo Poste .....	48
4.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI E RELATIVI AL GRUPPO TIM .....	49
4.1	Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo TIM .....	49
4.1.1	Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi agli ultimi due esercizi chiusi dal Gruppo TIM.....	49
4.1.2	Cash flow del Gruppo TIM .....	56
4.1.3	Situazione finanziaria netta del Gruppo TIM .....	57
5.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO POSTE .....	58
5.1	Premessa .....	58
5.2	Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma.....	59
5.2.1	Criteri di predisposizione.....	59
5.2.2	Fonti dei dati utilizzati .....	61
5.2.3	Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma .....	61
5.2.4	Note esplicative per l'elaborazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma .....	72
5.3	Indicatori pro-forma per azione della società Emittente .....	79
5.3.1	Dati storici e pro-forma per azione .....	79
5.3.2	Note sulle variazioni significative dei dati per azione .....	80
5.3.3	Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.....	80
6.	PROSPETTIVE DI POSTE E DEL GRUPPO ESSA FACENTE CAPO.....	81
6.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Poste dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato .....	81



6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio  
in corso .....81

## INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DI POSTE AL 31 DICEMBRE 2025

Le tabelle di seguito riportate presentano, in sintesi, i dati economici e patrimoniali consolidati storici e pro-forma relativi all’Offerta (come *infra* definita).

Poiché tali rappresentazioni sono costruite su ipotesi, è necessario considerare che, qualora l’Offerta fosse stata effettivamente realizzata alle date di riferimento utilizzate per la predisposizione delle relative Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma (come *infra* definite), i dati storici (vale a dire i dati alla data effettiva) potrebbero non coincidere con i dati pro-forma di seguito riportati. Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma (come *infra* definite) non rappresentano dati prospettici né intendono fornire una previsione dei dati futuri del Gruppo Poste (come *infra* definito), in quanto sono stati predisposti unicamente per rappresentare i possibili effetti isolabili e oggettivamente misurabili della Potenziale Acquisizione (come *infra* definita) alle date di riferimento, senza considerare eventuali modifiche nelle politiche gestionali o nelle decisioni operative conseguenti all’Operazione (come *infra* definita).

In conformità a quanto previsto dall’Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicate dall’ESMA e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i dati pro-forma non includono né i costi né le sinergie che potrebbero derivare dalla Potenziale Acquisizione, in quanto tali effetti dipendono da azioni future e da eventuali accordi che saranno finalizzati solo successivamente al completamento dell’Operazione.

Le informazioni di sintesi riportate di seguito sono state estratte dalle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma (come *infra* definite) del Gruppo Poste (come *infra* definito), predisposte sulla base di:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo Poste (come *infra* definito), redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall’International Accounting Standards Board e adottati dalla Unione Europea (“principi contabili IFRS”), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Poste in data 17 marzo 2026 e assoggettato a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. (“**Deloitte**”) che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi o richiami di informativa in data 30 marzo 2026 (il “**Bilancio Consolidato Poste 2025**”);
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo TIM (come *infra* definito), redatto in conformità ai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione di TIM in data 11 marzo 2026 e assoggettato a revisione contabile da parte di EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi o richiami di informativa in data 23 marzo 2026 (il “**Bilancio Consolidato TIM 2025**”).

Per una descrizione delle assunzioni metodologiche utilizzate ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma (come *infra* definite) del Gruppo Poste (come *infra* definito) si rinvia al Paragrafo 5.2.4 (*Note esplicative per l’elaborazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma*).

<i>(Euro milioni)</i>	Gruppo Poste 31.12.2025	Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025	Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025
Immobili, impianti e macchinari	3.189	4.114	7.303
Investimenti immobiliari	24	-	24
Attività immateriali (escluso avviamento) <sup>(1)</sup>	1.402	5.445	6.847
Avviamento <sup>(1)</sup>	796	11.025	13.853
<i>di cui Avviamento da operazione</i>		-	13.057
Attività per diritti d'uso	1.186	3.240	4.426
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	1.583	241	332
<i>di cui TIM</i>	1.492	-	-
<i>di cui Altre</i>	91	241	332
Attività finanziarie	223.840	551	224.325
Imposte differite attive	1.758	510	2.268
Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>	3.663	1.110	4.773
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	3.699	-	3.699
Attività per cessioni in riassicurazione	366	-	366
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>241.506</b>	<b>26.236</b>	<b>268.215</b>
Rimanenze	176	235	411
Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>	3.597	5.317	8.852
Crediti per imposte correnti	166	89	255
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	1.798	-	1.798
Attività finanziarie	33.944	1.582	35.526
Cassa e depositi BancoPosta	4.692	-	4.692
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.447	1.356	5.816
<b>Totale attività correnti</b>	<b>48.820</b>	<b>8.579</b>	<b>57.350</b>
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	-	1.227	1.227
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>290.325</b>	<b>36.042</b>	<b>326.791</b>

<sup>(1)</sup> La voce "Avviamento" nel bilancio consolidato del Gruppo Poste è inclusa nella voce "Attività immateriali", ma è rappresentata separatamente nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

<sup>(2)</sup> La voce "Crediti commerciali, altri crediti e attività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Crediti commerciali" e "Altri crediti e attività", come esposte nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

<i>(Euro milioni)</i>	Gruppo Poste 31.12.2025	Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025	Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>13.839</b>	<b>11.527</b>	<b>22.963</b>
Patrimonio netto di terzi	158	1.236	1.394
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.997</b>	<b>12.763</b>	<b>24.357</b>
Passività per contratti assicurativi	166.713	-	166.713
Fondi per rischi e oneri	546	439	985
Trattamento di fine rapporto	518	188	706
Passività finanziarie	7.610	10.467	20.926
Imposte differite passive	1.331	55	1.400
Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>	1.934	612	2.546
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>178.652</b>	<b>11.761</b>	<b>193.277</b>
Fondi per rischi e oneri	500	456	956
Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>	4.309	6.861	11.143
Debiti per imposte correnti	48	63	101
Passività finanziarie	92.820	3.542	96.362
<b>Totale passività correnti</b>	<b>97.676</b>	<b>10.922</b>	<b>108.561</b>
Passività associate ad attività in dismissione	-	596	596
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>290.325</b>	<b>36.042</b>	<b>326.791</b>

<sup>(3)</sup> La voce "Debiti commerciali e altre passività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Debiti commerciali" e "Altre passività", come esposte nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

(Euro milioni)

	Gruppo Poste 31.12.2025	Gruppo TIM rettificato 31.12.2025	Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025
<b>Ricavi netti della gestione ordinaria</b>	<b>13.588</b>	<b>14.988</b>	<b>28.501</b>
Costi per beni e servizi	4.003	8.635	12.572
Costo del lavoro	5.166	1.474	6.640
Ammortamenti e svalutazioni	913	2.938	3.851
Incrementi per lavori interni	(74)	(267)	(341)
Altri costi e oneri	358	580	938
Rettifiche/(riprese) di valore su strumenti di debito, crediti e altre attività	54	64	118
<b>Risultato operativo e di intermediazione</b>	<b>3.167</b>	<b>1.564</b>	<b>4.722</b>
Oneri finanziari	206	1.839	2.145
Proventi finanziari	252	923	2.382
Rettifiche/(riprese) di valore su attività finanziarie	0	(67)	(67)
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto	24	(23)	(15)
<i>di cui TIM</i>	16	-	-
<i>di cui Altre</i>	8	(23)	(15)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.236</b>	<b>692</b>	<b>5.010</b>
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	-	(76)	(76)
Imposte sul reddito	1.001	108	1.097
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.235</b>	<b>508</b>	<b>3.837</b>
di cui Quota Gruppo	2.214	286	3.593
di cui Quota di spettanza di Terzi	22	222	244

Indicatori pro-forma per azione	Dati storici Poste Italiane 31 dicembre 2025	Dati storici TIM 31 dicembre 2025	Pro-forma Poste Italiane e TIM 31 dicembre 2025
Utile per azione	1,71	0,01	2,16
Patrimonio netto per azione	10,69	0,57	13,78

Per i dati storici di Poste Italiane e TIM sono stati presi come riferimento i dati dei rispettivi bilanci consolidati. Ai fini del calcolo dei dati pro-forma, il numero di azioni di riferimento è determinato come segue: per l'“Utile per azione”, la somma del “numero medio di azioni” in circolazione al 31 dicembre 2025 e del numero massimo di Azioni Poste risultante dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta (371.986.879); infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si tiene conto della somma del numero esatto di azioni in circolazione al 31 dicembre 2025 e del numero massimo di Azioni Poste risultanti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta.

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del presente Documento Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogniqualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

### **Aderenti**

I titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta legittimati ad aderire all'Offerta, che abbiano validamente portato le Azioni Oggetto dell'Offerta in adesione all'Offerta ai sensi del Documento di Offerta.

### **Assemblea Straordinaria di Poste**

L'assemblea degli azionisti di Poste convocata in data 18 giugno 2026 per il conferimento della Delega al Consiglio di Amministrazione di Poste per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

### **Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**

L'aumento di capitale sociale di Poste a servizio dell'Offerta, a pagamento, in via scindibile e anche in più volte, da liberarsi mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta, anche eventualmente durante la riapertura dei termini, ove volontariamente applicata dall'Offerente (o comunque acquistate da Poste in adempimento dell'Obbligo di Acquisto e in esercizio del Diritto di Acquisto, ove ne ricorrano i presupposti e/o nel contesto dell'eventuale collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati "*qualified institutional buyers*", o "QIB", come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come modificato, in base all'esenzione dall'obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello United States Securities Act del 1933) e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Poste - nell'esercizio della Delega, ove allo stesso attribuita dall'Assemblea Straordinaria di Poste del 18 giugno 2026, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile - da eseguirsi mediante emissione di massime n. 371.986.879 Azioni Poste.

### **Azioni Oggetto dell'Offerta**

Ciascuna delle massime n. 17.063.618.293 Azioni TIM (incluse le Azioni Proprie) oggetto dell'Offerta, rappresentative dell'intero capitale sociale, dedotta la Partecipazione Poste.

<b>Azioni Poste</b>	Le massime n. 371.986.879 azioni ordinarie di Poste di nuova emissione rivenienti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Poste già in circolazione, che saranno quotate su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., offerte quale Componente in Azioni del Corrispettivo.
<b>Azioni Proprie</b>	Le azioni proprie di TIM che, al 30 aprile 2026, ammontano a n. 61.917.775 azioni proprie, pari a circa 0,290% del capitale sociale di TIM.
<b>Azioni TIM</b>	Ciascuna delle n. 21.357.258.195 azioni ordinarie (ivi incluse le Azioni Proprie), prive dell’indicazione del valore nominale, quotate su Euronext Milan, rappresentative, alla data del Documento Informativo, dell’intero capitale sociale di TIM.
<b>Banca d’Italia</b>	La Banca d’Italia, con sede in Roma (RM), via Nazionale n. 91.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., la società che organizza e gestisce il mercato regolamentato Euronext Milan, con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il Codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
<b>Componente in Azioni</b>	La componente in Azioni Poste del Corrispettivo che sarà riconosciuta dall’Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta e acquistata dall’Offerente, pari a n. 0,0218 Azioni Poste.
<b>Componente in Denaro</b>	La componente in denaro del Corrispettivo che sarà riconosciuta dall’Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta e acquistata dall’Offerente, pari a Euro 0,167.
<b>Comunicazione dell’Offerente</b>	La comunicazione dell’Offerente prevista dagli articoli 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, diffusa alla Data di Annuncio e pubblicata sul sito <i>internet</i> dell’Offerente.

---

<b>Condizioni di Efficacia</b>	Le condizioni descritte nella Sezione 1, Paragrafo A.2 del presente Documento Informativo, al cui avveramento (o rinuncia da parte di Poste, a tutte o ad alcune delle stesse, qualora prevista) è condizionato il perfezionamento dell'Offerta.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il Consiglio di Amministrazione di Poste in carica alla data del presente Documento Informativo.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Corrispettivo</b>	Il corrispettivo complessivo unitario composto dalla Componente in Azioni e dalla Componente in Denaro, che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
<b>Data del Documento Informativo</b>	Il 3 giugno 2026, ossia la data di pubblicazione del Documento Informativo.
<b>Data di Annuncio</b>	Il 22 marzo 2026, data in cui è stata diffusa la Comunicazione dell'Offerente.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta e in cui avrà luogo il trasferimento delle Azioni Oggetto dell'Offerta all'Offerente, fermo quanto previsto in relazione alle eventuali Parti Frazionarie e al relativo pagamento dell'Importo in Contanti delle Parti Frazionarie.
<b>Data di Riferimento</b>	Il 20 marzo 2026, corrispondente all'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente alla Data di Annuncio.
<b>Delega</b>	La delega all'Aumento del Capitale al Servizio dell'Offerta che verrà attribuita al Consiglio di Amministrazione di Poste dall'Assemblea Straordinaria di Poste del 18 giugno 2026, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni Oggetto dell'Offerta dalla quotazione su Euronext Milan.

---

<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento redatto da Poste ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF nonché delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, in relazione all'Offerta, depositato presso Consob, ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, ai fini dell'approvazione da parte di Consob. Tale documento sarà reso disponibile al pubblico secondo i termini e le modalità previste dalla normativa vigente, una volta ottenuta l'approvazione di Consob.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti.
<b>Euronext Milan</b>	Il mercato regolamentato italiano denominato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana S.p.A.
<b>Gruppo Poste</b>	Poste e il gruppo facente capo a Poste.
<b>Gruppo TIM</b>	TIM e il gruppo facente capo a TIM.
<b>Obbligo di Acquisto</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, del TUF.
<b>Offerente o Poste o Poste Italiane</b>	Poste Italiane S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede sociale in Roma (RM), Viale Europa n. 190, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 97103880585.
<b>Offerta o Operazione</b>	L'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa da Poste, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

<b>Parti Frazionarie</b>	Le parti frazionarie dei numeri non interi derivanti dall'applicazione del Rapporto di Scambio alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta dai singoli Aderenti.
<b>Partecipazione Poste</b>	Le n. 4.293.639.902 Azioni TIM detenute da Poste, rappresentative del 20,104% del capitale sociale di TIM alla Data del Documento Informativo.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta, che sarà concordato con Borsa Italiana e che sarà indicato nel Documento di Offerta, come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile.
<b>Potenziale Acquisizione</b>	L'acquisizione da parte di Poste di TIM in caso di successo dell'Offerta.
<b>Rapporto di Scambio</b>	Il rapporto di n. 0,0218 Azioni Poste per ogni Azione Oggetto dell'Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>TIM o Emittente</b>	Telecom Italia S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Gaetano Negri, n. 1, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 00488410010.
<b>TUF</b>	Il D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

---

## 1. AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, oggetto di Delega al Consiglio di Amministrazione di Poste, i destinatari del presente Documento Informativo sono invitati a valutare attentamente i fattori di rischio o incertezza legati all’Offerta.

Di seguito viene fornita una sintesi dei principali fattori di rischio e delle incertezze derivanti dall’Offerta che, alla Data del Documento Informativo, possono risultare significativi per Poste e per la sua attività.

I fattori di rischio o incertezza di seguito illustrati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento Informativo.

### A. Rischi connessi all’Operazione

In data 22 marzo 2026, il Consiglio di Amministrazione di Poste, ha deliberato di promuovere l’Offerta, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da TIM.

L’Offerta è stata annunciata al mercato e a Consob in data 22 marzo 2026 mediante la Comunicazione dell’Offerente e mediante apposito comunicato stampa diffuso ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (disponibili sul sito istituzionale della Società al link: <https://www.posteitaliane.it/it/opas-telecom-italia.html?wt=67823e4722495eb10a5e4c42c267b3a6>).

Ai fini della determinazione del numero massimo di azioni ordinarie di TIM oggetto dell’Offerta, a scopo prudenziale, tenuto conto che alla Data di Annuncio la conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie di TIM di nuova emissione nel rapporto di conversione 1:1, deliberata dall’assemblea straordinaria di TIM in data 28 gennaio 2026 (la “**Conversione**”) non si era ancora perfezionata, Poste ha considerato, oltre alle n. 15.329.466.496 azioni ordinarie di TIM a tale data in circolazione, anche le n. 6.027.791.699 azioni ordinarie di nuova emissione al servizio della Conversione. Alla Data del Documento Informativo, la Conversione è divenuta efficace e, pertanto, l’Offerta ha a oggetto un massimo di n. 17.063.618.293 azioni ordinarie di TIM (le “**Azioni Oggetto dell’Offerta**”), pari alle n. 21.357.258.195 Azioni TIM rappresentanti il 100% del capitale sociale e delle azioni ordinarie di TIM (ivi incluse le Azioni Proprie detenute da TIM), dedotte le n. 4.293.639.902 Azioni TIM rappresentative del 20,104% già detenute da Poste (la “**Partecipazione Poste**”).

Fatto salvo quanto *infra* precisato, quale corrispettivo dell’Offerta, la Comunicazione dell’Offerente prevede che Poste riconosca a ciascun Aderente un corrispettivo complessivo unitario rappresentato dalle seguenti componenti (il “**Corrispettivo**”):

- una componente in denaro pari a Euro 0,167 (la “**Componente in Denaro**”), e
- una componente in titoli pari a n. 0,0218 azioni ordinarie dell’Offerente di nuova emissione (la “**Componente in Azioni**”).

Le Azioni Poste offerte quale Componente in Azioni del Corrispettivo (pari a massime n. 371.986.879 Azioni Poste) saranno emesse nell’ambito dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta per un importo massimo complessivo pari a Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Poste in esecuzione della Delega ove conferita dall’Assemblea Straordinaria di Poste.

Si precisa che – come indicato nella Comunicazione dell’Offerente – tenuto conto che l’assemblea di Poste ha deliberato, in data 27 aprile 2026, su proposta del Consiglio di Amministrazione, come annunciato al mercato in data 26 febbraio 2026, l’approvazione della distribuzione di un saldo del dividendo per l’esercizio 2025, pari ad Euro 0,85 per ciascuna azione di Poste in circolazione (il “**Saldo Dividendo Poste**”), il Corrispettivo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*. A tale proposito, si precisa che lo stacco della cedola del Saldo Dividendo Poste avverrà in data 22 giugno 2026, con pagamento il 24 giugno 2026.

La natura dell'Offerta implica che gli investitori debbano considerare una serie di rischi connessi a qualsiasi previsione relativa alla *performance* di Poste, nel contesto degli obiettivi strategici propri, di quelli dell'Offerta stessa, nello scenario economico in cui è stata presentata.

Il completamento dell'Offerta espone inoltre il Gruppo Poste a rischi e sfide, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i rischi relativi all'esecuzione e al buon esito dell'Offerta, i rischi relativi al raggiungimento del Delisting, i rischi relativi al conseguimento delle sinergie e degli obiettivi attesi nonché i rischi attinenti al verificarsi di circostanze o eventi straordinari, a livello nazionale e/o internazionale, che potrebbero sortire effetti pregiudizievoli sull'Offerta, su Poste o su TIM.

#### **A.1 Rischi connessi alle informazioni relative a TIM contenute nel Documento Informativo**

Il presente Documento Informativo contiene informazioni relative al Gruppo TIM che sono state esclusivamente estratte da dati e informazioni di natura pubblica, principalmente dal Bilancio Consolidato TIM 2025 sottoposto a revisione contabile.

Poste non ha svolto su TIM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di altra natura prima della promozione dell'Offerta, come tipicamente avviene nell'ambito delle operazioni di offerta pubblica di acquisto e scambio; pertanto, alla Data del Documento Informativo, non è possibile garantire che l'attività di analisi delle informazioni rese pubblicamente disponibili da TIM abbia consentito di individuare o valutare tutte le possibili criticità o i rischi connessi alla sua acquisizione.

In proposito, si precisa infatti che: (i) Poste, in considerazione della struttura dell'Operazione (*i.e.*, acquisizione mediante offerta pubblica di acquisto e scambio), non beneficia di alcun meccanismo contrattuale di garanzia o indennizzo (e.g., dichiarazioni e garanzie del venditore e relativi obblighi di indennizzo); (ii) le attività di analisi pre-acquisizione svolte da Poste su TIM e le previsioni e le stime di risultato relative al gruppo risultante dall'Operazione sono state effettuate esclusivamente sulla base di informazioni pubbliche.

Per tale motivo, Poste potrebbe non essere a conoscenza di passività attuali, potenziali, contingenti o pregresse e/o di eventuali problematiche operative del Gruppo TIM, esponendosi in tal modo al rischio che, risultino maggiori passività e/o minori valori patrimoniali rispetto a quelli riportati nel bilancio del Gruppo TIM, con conseguenti impatti negativi, anche significativi, sulla capacità dell'Offerente di realizzare le sinergie di costo e di ricavo prospettati e, in generale, sui benefici attesi dall'Offerta e dalla relativa acquisizione.

Analogamente, Poste potrebbe essere chiamata a gestire criticità relative a profili legali, normativi, fiscali, ambientali o operativi del Gruppo TIM non resi pubblici da quest'ultimo, nonché a fronteggiare reclami o contenziosi, anche non previsti, nei confronti di TIM o delle sue controllate, dinanzi a qualsiasi autorità giudiziaria e/o amministrativa.

Qualora tali rischi dovessero concretizzarsi, Poste potrebbe incorrere in costi e spese ulteriori, anche di considerevole portata, non prevedibili alla Data del Documento Informativo, che potrebbero limitare o compromettere il conseguimento delle stime di crescita degli utili attese a esito dell'Operazione e, in ultima analisi, incidere negativamente sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Poste e del Gruppo Poste.

#### **A.2 Rischi connessi al mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta**

Come indicato nel paragrafo 1.6 della Comunicazione dell'Offerente, l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'approvazione della proposta di conferimento della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte dell'Assemblea Straordinaria di Poste, del Documento di Offerta da parte di Consob al termine della relativa

istruttoria nei termini di cui all'articolo 102, comma 4, del TUF nonché al verificarsi di ciascuna delle seguenti condizioni di efficacia (le "**Condizioni di Efficacia**" e, ciascuna, una "**Condizione di Efficacia**"):

- (i) che venga rilasciata l'Autorizzazione di Banca d'Italia (come *infra* definita) senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (ii) che l'operazione di acquisizione di TIM da parte di Poste abbia ottenuto l'approvazione incondizionata (ovvero senza condizioni, limitazioni e prescrizioni) delle competenti autorità *antitrust*;
- (iii) che vengano rilasciate le ulteriori autorizzazioni richieste ai fini dell'Operazione senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (iv) che nessuna autorità competente, inclusi organi giurisdizionali, emetta delibere o provvedimenti tali da precludere, limitare o rendere più onerosa la possibilità per Poste e/o TIM, di realizzare l'Offerta ovvero gli obiettivi della medesima;
- (v) che, tra la data della Comunicazione dell'Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, non si siano verificati fatti, eventi o circostanze che impediscano a Poste di dare corso all'Offerta in conformità alle autorizzazioni ricevute in merito all'Offerta e alle previsioni in esse contenute;
- (vi) che l'Offerente venga a detenere, all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale di TIM (la "**Condizione Soglia**");
- (vii) che, tra la data della Comunicazione dell'Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, gli organi sociali di TIM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non deliberino, non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell'Offerente, né si impegnino a compiere o comunque procurino il compimento di (anche con accordi condizionati e/o *partnership* con terzi) atti od operazioni: (x) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica e/o finanziaria e/o dell'attività di TIM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) come rappresentate nel Bilancio Consolidato TIM 2025; (y) che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti, salvo che ciò sia dovuto in ottemperanza a obblighi di legge e/o a seguito di richiesta delle autorità, fermo in ogni caso quanto previsto dalla condizione di cui al successivo punto (viii);
- (viii) che, tra la data della Comunicazione dell'Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, TIM e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell'Offerente, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta ai sensi dell'articolo 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria di TIM o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate di TIM;
- (ix) che, entro la Data di Pagamento del Corrispettivo, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari (a) che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato o (b) che abbiano o possano avere effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale di TIM (e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel Bilancio Consolidato TIM 2025 e/o dell'Offerente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel Bilancio Consolidato Poste 2025; e/o (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi a TIM (e/o alle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data della Comunicazione dell'Offerente, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività o la

situazione di TIM (patrimoniale, economica, reddituale o operativa (e/o delle sue società controllate e/o collegate)) come rappresentata nel Bilancio Consolidato TIM 2025 (la “**Condizione MAE**”).

Resta salva la facoltà di Poste di modificare e/o rinunciare, in tutto o in parte, a una o più Condizioni di Efficacia, in conformità a quanto previsto dall’articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti. Qualora, per qualsiasi ragione, una o più delle predette Condizioni di Efficacia non si realizzassero entro il relativo termine previsto per il loro avveramento, ovvero non si realizzassero entro tali termini secondo le modalità originariamente previste, oppure, entro il medesimo termine, non fossero oggetto di rinuncia, in tutto o in parte, da parte di Poste, l’Offerta dovrà intendersi definitivamente e automaticamente inefficace e, conseguentemente, non potrà essere perfezionata.

### **A.3 Rischi connessi al completamento dell’Operazione**

L’avvio e l’esecuzione dell’Offerta sono connotati da profili di rischio che possono compromettere il buon esito della stessa.

In particolare, alla Data del Documento Informativo, sussiste il rischio che l’Operazione non possa essere avviata o perfezionata, ovvero possa essere perfezionata in tempi diversi o a condizioni differenti rispetto a quelle previste, in ragione del mancato ottenimento, ovvero dell’ottenimento con prescrizioni, condizioni o limitazioni, dell’Autorizzazione di Banca d’Italia (come *infra* definita), delle ulteriori autorizzazioni richieste alle competenti autorità, ivi incluse quelle di regolazione del settore delle comunicazioni, nonché in ragione del mancato rilascio dell’approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob o della mancata approvazione, da parte dell’Assemblea Straordinaria di Poste, della proposta di Delega per l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta.

Similmente non è possibile escludere che prima dell’avvio dell’Offerta o nel corso della stessa, intervengano provvedimenti di autorità competenti, inclusi organi giurisdizionali, ovvero di fatti, eventi o circostanze – tra cui l’adozione da parte di TIM e/o le sue società controllate o collegate di atti od operazioni incoerenti con l’Offerta e con le relative motivazioni industriali e commerciali - tali da precludere, limitare, rendere più onerosa o comunque impedire la realizzazione dell’Offerta o dei relativi obiettivi.

La mancata promozione o completamento dell’Offerta impedirebbe al Gruppo Poste di raggiungere le sinergie e gli obiettivi attesi e potrebbe esporre l’Offerente ad un danno reputazionale nei confronti del mercato, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dello stesso.

### **A.4 Rischi connessi al processo di aggregazione e alle sinergie attese**

Le complessità insite nel processo di integrazione industriale e commerciale tra il Gruppo Poste e il Gruppo TIM, che avrà avvio a seguito del completamento dell’Operazione, espongono il Gruppo Poste al rischio di non conseguire, nei tempi previsti o nella misura attesa, i benefici, le sinergie e gli obiettivi illustrati nella Comunicazione dell’Offerente.

Il gruppo risultante dall’Operazione gestirà infatti infrastrutture tecnologiche di primaria rilevanza nazionale - tra cui reti fisse e mobili, infrastrutture *cloud* e *data center*, piattaforme di pagamento e sistemi di *back-office* finanziari e assicurativi – caratterizzate da un alto grado di complessità tecnica e disciplinate da articolate normative di settore. L’integrazione di tali sistemi, che operano su architetture tecnologiche eterogenee, potrebbe quindi richiedere tempi e risorse superiori alle stime e comportare complessità di natura operativa e organizzativa.

Come descritto nella Comunicazione dell’Offerente, Poste ha identificato un potenziale complessivo di sinergie ante imposte pari almeno a Euro 0,7 miliardi annui a regime, di cui Euro 0,5 miliardi riconducibili a sinergie di costo e oltre Euro 0,2 miliardi a sinergie di ricavo. La medesima Comunicazione dell’Offerente prevede che le sinergie di costo possano essere realizzate entro il secondo anno successivo al completamento dell’Offerta e quelle di ricavo in un orizzonte di tre anni.

La realizzazione di tali sinergie presuppone, tuttavia, il completo raggiungimento degli obiettivi industriali e strategici sottostanti l'Operazione e la piena valorizzazione della complementarità tra gli *asset* industriali, le competenze tecnologiche e le basi clienti delle società coinvolte, l'integrazione delle rispettive offerte commerciali, il rafforzamento delle attività di *cross-selling* e *up-selling* nei segmenti *retail*, Enterprise e Pubblica Amministrazione, nonché l'ottimizzazione delle funzioni centrali, delle attività di *procurement*, IT e *back-office* e della struttura finanziaria, di indebitamento e di liquidità di TIM.

Qualora, successivamente al perfezionamento dell'Operazione, tali presupposti non si verificano ovvero si verificano con tempi e modalità diverse da quanto preventivato, il Gruppo Poste potrebbe essere esposto al rischio che le sinergie attese si realizzino solo in parte, si manifestino in ritardo ovvero non si realizzino affatto, con possibili effetti negativi sui risultati economici, finanziari e sulle prospettive del Gruppo Poste.

Un ritardo nel conseguimento delle sinergie rispetto a tali tempistiche - anche in ragione di complessità regolatorie, tecnologiche o organizzative sopravvenute - potrebbe avere effetti negativi sui risultati attesi e sull'impatto positivo sull'utile per azione di Poste, atteso a decorrere dall'esercizio 2027.

I costi necessari per il conseguimento delle sinergie sono stimati in circa Euro 0,7 miliardi ante imposte, con rilevazione prevalentemente a conto economico negli esercizi 2026 e 2027. Tali stime sono soggette a incertezze intrinseche e potrebbero rivelarsi insufficienti in presenza di maggiori complessità operative, tecnologiche o organizzative rispetto a quelle previste in sede di pianificazione. Pertanto, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, il Gruppo Poste sarà esposto al rischio di dover sostenere oneri connessi al processo di integrazione in misura maggiore a quanto previsto e che, a fronte di tale spesa, i benefici attesi non si manifestino integralmente, nei tempi o nella misura prevista.

Si precisa, infine, che le sinergie prospettate sono state formulate dall'Offerente sulla base delle informazioni relative al Gruppo TIM pubblicamente disponibili e, pertanto, potrebbero fondare su presupposti errati e incompleti ovvero non tenere conto di elementi o criticità rilevanti in merito all'andamento del *business* dell'Emittente ed alla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dello stesso. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe esporre l'Offerente a costi e oneri non preventivati e, eventualmente, a rideterminare gli obiettivi del gruppo risultante dall'Operazione.

La mancata realizzazione delle sinergie e degli obiettivi attesi potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale del gruppo risultante dall'Operazione nonché sulla reputazione dell'Offerente nei confronti del mercato e dei propri azionisti.

#### **A.5 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale di Poste**

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporterà un effetto diluitivo sulle partecipazioni detenute dagli attuali azionisti di Poste, in quanto, secondo quanto descritto nella Comunicazione dell'Offerente, le Azioni Poste da emettere a servizio dell'Offerta saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

Il numero di Azioni Poste da emettere ai sensi dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, pertanto, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di Poste dipenderanno dal numero di adesioni all'Offerta.

In caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni TIM, agli azionisti di TIM verrebbero assegnate massime n. 371.986.879 Azioni Poste di nuova emissione, rappresentative del 28,48% del capitale sociale di Poste alla Data del Documento Informativo e del 22,17% del capitale sociale di Poste a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta su base *fully diluted*.

Si precisa che, a seguito del perfezionamento dell'Offerta, la struttura azionaria di Poste sarà caratterizzata dal mantenimento di una partecipazione maggioritaria in capo a soggetti a controllo pubblico, con una quota del

Ministero dell'Economia e delle Finanze, in ogni caso, superiore al 50% del capitale sociale (inclusiva della partecipazione detenuta tramite Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.). Per effetto dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, la partecipazione percentuale degli azionisti attuali di Poste - ivi inclusi gli azionisti pubblici - si ridurrà in misura proporzionale al numero di Azioni TIM portate in adesione all'Offerta e, conseguentemente, al numero di Azioni Poste di nuova emissione da consegnare quale Componente in Azioni del Corrispettivo.

#### **A.6 Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati per la determinazione del Corrispettivo dell'Offerta**

In conformità con quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerente, Poste offrirà agli azionisti di TIM Aderenti all'Offerta, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta, n. 109 Azioni Poste di nuova emissione ed Euro 835,00 (fatto salvo quanto più nel dettaglio riportato nella Comunicazione dell'Offerente, a cui si rinvia, in merito ad eventuali aggiustamenti).

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Poste in data 22 marzo 2026, sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto di J.P. Morgan Securities plc e BNP Paribas - Succursale Italia.

Al riguardo, si segnala che le valutazioni effettuate per la determinazione del Corrispettivo hanno evidenziato i limiti e le difficoltà valutative tipiche di questo tipo di analisi derivanti, in particolare, dal fatto che l'Offerente non ha avuto accesso a informazioni e dati previsionali dettagliati, che avrebbero consentito di predisporre valutazioni finanziarie analitiche relative alle Azioni di TIM.

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da (i) una Componente in Azioni avente ad oggetto azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di TIM portate in adesione all'Offerta e da (ii) una Componente in Denaro, le analisi valutative per la determinazione del Rapporto di Scambio (pari a n. 0,0218 Azioni Poste per ogni Azione Oggetto dell'Offerta) sono state effettuate in ottica prettamente comparativa, privilegiando il principio di confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta e/o dell'esborso massimo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare, è previsto, *inter alia*, che *“qualora, prima della Data di Pagamento, l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti (diverso dal Saldo Dividendo Poste), o comunque fosse staccata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta e/o dalle azioni dell'Offerente, a seconda dei casi, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati e/o, ferme restando le Condizioni di Efficacia dell'Offerta [...], l'Emittente dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni dell'Emittente (diverse dall'Acquisto Azioni Proprie TIM, dall'Annullamento Azioni Proprie TIM e dal Raggruppamento, come infra definite), l'Offerente ne terrà conto ai fini dell'aggiustamento del Corrispettivo e/o dell'esborso massimo dell'Offerta”*.

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e tempi prescritti dalla normativa applicabile.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare i seguenti metodi valutativi: (i) il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi risultati economici attuali e prospettici; e (ii) la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

Come riferimento secondario, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati.

I metodi valutativi adottati per la determinazione del Corrispettivo presentano i limiti e le incertezze intrinseci a tutte le metodologie di valutazione comunemente impiegate nella prassi finanziaria per questa tipologia di operazioni. In particolare, i prezzi di Borsa riflettono le condizioni di mercato alla data di riferimento e potrebbero non essere rappresentativi del valore intrinseco delle azioni di TIM o di Poste in un diverso orizzonte temporale.

Ne consegue che Poste sarà esposta al rischio che eventuali variazioni dei corsi di borsa delle azioni della stessa incidano sulla valorizzazione implicita del Corrispettivo e, conseguentemente, sulla percezione di convenienza economica dell'Offerta rispetto ai valori assunti alla Data di Riferimento utilizzata per la sua determinazione. In considerazione di quanto precede, pur rimanendo il Corrispettivo equo (secondo i metodi utilizzati per la sua determinazione), vi è il rischio che fenomeni di volatilità e fluttuazioni derivanti dall'andamento generale dei mercati dei capitali influiscano sui prezzi di mercato delle azioni ordinarie dell'Offerente e di TIM e che, conseguentemente, il Corrispettivo possa non risultare adeguato rispetto al prezzo di mercato delle azioni Poste e/o TIM.

Al riguardo, si specifica che le variazioni dei prezzi di mercato possono derivare da una serie di fattori, anche al di fuori del controllo di Poste, tra cui le attività e prospettive future, le condizioni di mercato, lo sviluppo economico, gli eventi geopolitici, le valutazioni regolamentari, le azioni governative, i procedimenti legali, nonché ulteriori analoghe eventualità.

#### **A.7 Rischi connessi all'inclusione di informazioni finanziarie pro-forma relative all'acquisizione di TIM**

Il Documento Informativo include i prospetti dello stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2025 e del conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e le relative note esplicative del Gruppo Poste (le "**Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma**"). Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, predisposte al fine di riflettere retroattivamente sui dati storici del Gruppo Poste gli effetti della Potenziale Acquisizione, rappresentano una simulazione fornita esclusivamente a scopo illustrativo e non intendono rappresentare la situazione finanziaria e l'andamento economico del Gruppo Poste o offrirne una rappresentazione della situazione patrimoniale e dei risultati prospettici.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte utilizzando principi contabili coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione del Bilancio Consolidato Poste 2025.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma non sono state predisposte in conformità ai requisiti del Regolamento S-X del U.S. Securities Act né secondo alcun principio contabile generalmente accettato.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma hanno l'obiettivo di rappresentare gli effetti ipotetici della Potenziale Acquisizione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Poste, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2025 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e il 1° gennaio 2025 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte sulla base delle migliori conoscenze, da parte di Poste, basandosi esclusivamente su dati disponibili al pubblico, che sono stati elaborati e trattati senza il supporto o la collaborazione di TIM; Poste ha fatto esclusivamente affidamento su informazioni e dati pubblicati dal Gruppo TIM, che non sono stati verificati da Poste.

Di conseguenza, qualsiasi informazione pro-forma fornita nel Documento Informativo è di per sé di valore molto limitato per gli investitori.

I dati su cui si basano le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono stati estrapolati dalle seguenti fonti:

- Bilancio Consolidato Poste 2025;
- Bilancio Consolidato TIM 2025.

L'approccio utilizzato nell'elaborazione dei dati di cui sopra è stato principalmente di natura ipotetica e ha comportato una simulazione, fornita solo a scopo illustrativo, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'acquisizione di TIM. Più specificamente, una descrizione completa delle ipotesi fatte da Poste alla base della preparazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma è fornita nel Paragrafo 5 (*Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma del Gruppo Poste*) del Documento Informativo.

I dati pro-forma sono stati redatti a partire dal Bilancio Consolidato Poste 2025, dal Bilancio Consolidato TIM 2025, entrambi redatti in conformità ai principi contabili IFRS, e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando, in particolare, l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma e, in particolare, le rettifiche pro-forma relative all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sopra menzionato, nonché quelle relative all'avviamento, sono state determinate sulla base del prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Poste al 20 marzo 2026, ossia, la Data di Riferimento (corrispondente all'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la data in cui Poste ha annunciato l'Offerta), nell'ipotesi che gli azionisti di TIM sottoscrivano integralmente l'Offerta. Inoltre, la Partecipazione Poste è stata oggetto di rivalutazione al *fair value*, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 3 in considerazione del fatto che l'Operazione in esame si qualifica come un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, sempre sulla base del valore delle azioni al marzo 2026.

Per contro, in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 3, che disciplina il trattamento contabile delle aggregazioni aziendali (quale la Potenziale Acquisizione), Poste dovrà rilevare le Azioni Poste emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta al *fair value*, corrispondente al prezzo di borsa delle azioni di Poste alla data di negoziazione immediatamente precedente la data di regolamento dell'Offerta, e analogamente la rivalutazione al *fair value* della Partecipazione Poste avverrà al valore corrispondente al prezzo di borsa delle azioni di TIM alla medesima data.

Pertanto, l'incremento del patrimonio netto di Poste a seguito dell'emissione delle nuove azioni e, quindi, il costo di acquisizione, saranno noti unicamente il giorno del regolamento dell'Offerta.

Analogamente, il valore finale delle attività e delle passività che saranno rilevate nel bilancio consolidato di Poste sarà noto unicamente al regolamento dell'Offerta, a seguito del completamento della c.d. *purchase price allocation* ("PPA") richiesta dall'IFRS 3.

Alla luce di quanto sopra, il valore finale dell'avviamento o del provento da acquisizione sarà noto solo dopo il completamento della PPA richiesta ai sensi dell'IFRS 3.

Una corretta interpretazione delle informazioni fornite nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma richiede che gli investitori considerino i seguenti aspetti: (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi e supposizioni, qualora l'Offerta fosse stata realmente perfezionata alle date prese a riferimento per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nelle stesse; (ii) le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere interpretati in tal senso; (iii) le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non riflettono dati prospettici in quanto sono preparate in modo da rappresentare solo quegli effetti dell'acquisizione che sono in grado di essere isolati e oggettivamente misurabili, senza tenere conto dei potenziali effetti causati dai cambiamenti nelle condizioni di mercato, nelle politiche di gestione e nelle decisioni operative di Poste derivanti dall'esito di questa Operazione e, in quanto tali, i dati pro-forma non intendono rappresentare una posizione finanziaria attuale o prospettica degli effetti relativi alla Potenziale Acquisizione; e (iv) in considerazione delle diverse finalità delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma rispetto alle informazioni finanziarie storiche del Gruppo Poste e del Gruppo TIM, lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e il conto economico consolidato pro-forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori non dovrebbero fare affidamento esclusivamente sulle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma per prendere le proprie decisioni di investimento. In data 3 giugno 2026, la società di revisione Deloitte ha emesso la propria relazione concernente l'esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma al 31 dicembre 2025. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato A.

#### **A.8 Rischi connessi a previsioni e stime**

Il presente Documento Informativo contiene previsioni, stime e proiezioni riferite all'Operazione e ai suoi effetti attesi sul Gruppo Poste, basate sulle informazioni pubblicamente disponibili e su assunzioni ritenute ragionevoli dall'Offerente.

In particolare, le previsioni e le stime contenute nel presente Documento Informativo includono, tra l'altro: (i) le sinergie industriali attese ante imposte, stimate a regime pari almeno a Euro 0,7 miliardi, di cui circa Euro 0,5 miliardi da sinergie di costo mentre per un ammontare almeno pari a Euro 0,2 miliardi da sinergie di ricavo; (ii) i costi di integrazione, stimati in circa Euro 0,7 miliardi, con rilevazione prevalentemente a conto economico negli esercizi 2026 e 2027; (iii) le tempistiche di conseguimento delle sinergie, attese rispettivamente entro il secondo anno (sinergie di costo) e il terzo anno (sinergie di ricavo) successivi al perfezionamento dell'Offerta; (iv) l'impatto positivo atteso sull'utile per azione dell'Offerente a decorrere dall'esercizio 2027; e (v) il mantenimento di un profilo di indebitamento coerente con un merito creditizio di tipo *investment grade*. Si precisa che tali previsioni e stime devono essere valutate con la dovuta cautela, considerando che alla Data del Documento Informativo l'Offerente non ha elaborato un piano industriale completo per l'entità risultante dall'Operazione.

La capacità di Poste Italiane di conseguire gli obiettivi o i risultati previsti si fonda su assunzioni di carattere aleatorio, formulate sulla base delle informazioni disponibili a Poste Italiane alla data della Comunicazione dell'Offerente, e dipende da numerosi fattori che esulano dal controllo del *management*. Alla luce di quanto precede i risultati effettivi del gruppo risultante dell'Operazione potrebbero differire in modo sostanziale, anche in senso peggiorativo, rispetto a quelli previsti o impliciti nelle dichiarazioni previsionali.

Per loro natura, le previsioni e le stime sono soggette a rischi, incertezze e assunzioni che potrebbero far sì che i risultati effettivi differiscano in misura anche significativa da quelli prospettati. Tali previsioni e stime sono state formulate sulla base di assunzioni relative, tra l'altro: all'andamento dei mercati di riferimento nei settori della connettività, dei servizi *cloud*, dell'IoT, della *cybersecurity* e dell'intelligenza artificiale, settori caratterizzati da un contesto competitivo complesso e in rapida evoluzione, alle condizioni macroeconomiche generali e all'evoluzione del quadro regolatorio applicabile alle attività del gruppo combinato.

Alla luce di tali incertezze che caratterizzano, peraltro, qualsiasi dato previsionale, gli azionisti sono invitati a non fare esclusivo affidamento sulle previsioni e sulle stime contenute nel presente Documento Informativo.

Infine, si segnala che alcune delle ipotesi e/o iniziative alla base delle previsioni e delle stime potrebbero rivelarsi inesatte e, di conseguenza, non concretizzarsi o concretizzarsi in misura e tempi diversi da quelli previsti. Inoltre, potrebbero verificarsi eventi o circostanze non previsti al momento della formulazione delle previsioni, con possibili impatti significativi. Data l'incertezza legata alla realizzazione di eventi futuri, sia in termini di effettiva occorrenza sia in termini di tempistica e portata, potrebbero emergere sostanziali differenze tra i valori previsti e quelli effettivi.

#### **A.9 Rischi connessi alla non comparabilità dei risultati futuri dopo il 31 dicembre 2025**

In caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione, l'ampliamento del perimetro di consolidamento e delle fonti di ricavo del Gruppo Poste potrebbe determinare profili di rischio connessi alla lettura, all'interpretazione e alla comparabilità del Bilancio Consolidato Poste 2025 rispetto ai futuri bilanci del Gruppo Poste.

Gli investitori dovranno, pertanto, considerare l'inevitabile discontinuità e i limiti di comparabilità tra le relazioni annuali e infrannuali del Gruppo Poste successive al perfezionamento della Potenziale Acquisizione e le informazioni finanziarie del Gruppo Poste al 31 dicembre 2025.

#### **A.10 Rischio connesso al contesto macroeconomico nazionale e internazionale**

Alla Data del Documento Informativo, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è caratterizzato da una profonda instabilità e presenta significativi profili di incertezza che, qualora dovessero ulteriormente deteriorarsi, potrebbero sortire un impatto significativo negativo sulla situazione finanziaria, patrimoniale di Poste e TIM e compromettere il buon esito dell'Operazione.

Alla Data del Documento Informativo il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è in particolare caratterizzato da taluni profili di criticità riconducibili:

- al ritorno a politiche commerciali protezionistiche da parte degli Stati Uniti, con conseguenti ricadute negative sulla crescita globale nel medio termine. L'estensione da parte della amministrazione statunitense delle tariffe alle importazioni dall'estero e la conseguente risposta delle economie colpite dai dazi, potrebbe determinare una "guerra commerciale" dalle ricadute negative sul commercio internazionale e condizionare la prosecuzione del ciclo di espansione globale ed il processo di ricomposizione dei prezzi internazionali delle materie prime, oltre ad alimentare la volatilità dei mercati valutari;
- al perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina ed alle notevoli incertezze circa l'evoluzione e gli effetti conseguenti all'adozione delle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell'economia russa;
- all'impatto sul contesto macroeconomico del conflitto israelo-palestinese, da cui è derivata una situazione di instabilità politica ed economica regionale con conseguenze a livello globale, influenzando i mercati finanziari, i prezzi delle materie prime e le relazioni commerciali internazionali;
- all'acuirsi delle tensioni geopolitiche tra Stati Uniti e Iran, sfociate in un conflitto armato e nel conseguente blocco dello Stretto di Hormuz, snodo strategico per il transito di una quota rilevante del commercio mondiale di petrolio e gas, con effetti dirimpenti sulle catene di approvvigionamento energetico e sulle rotte commerciali internazionali.

Si ricorda infine che il verificarsi degli eventi descritti nel presente fattore di rischio potrebbe comportare il mancato avveramento della Condizione MAE e, qualora la stessa non venga rinunciata da Poste, il mancato perfezionamento dell'Offerta.

#### **A.11 Rischi connessi alla procedura societaria applicabile all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**

Come previsto dalle disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni di TIM che saranno conferite in Poste deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto indipendente. In proposito, nella prospettiva dell'esercizio della Delega, il Consiglio di Amministrazione di Poste ha deliberato, ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui all'articolo 2343-ter (anche per i fini di cui agli articoli 2343-*quater* e 2443, comma 4) del Codice Civile per la stima delle azioni di TIM oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina introduce una procedura semplificata che consente di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale di Roma), nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile, "*il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il*

conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”.

Poste ha, pertanto, conferito a PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. e al Prof. Eugenio Pinto (congiuntamente, l’**“Esperto Indipendente”**), l’incarico di redigere, congiuntamente, la valutazione delle Azioni Oggetto dell’Offerta. A tal riguardo, l’Esperto Indipendente ha reso, in data 19 maggio 2026, la propria relazione di stima delle Azioni Oggetto dell’Offerta, ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile. Copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato B.

A tal riguardo, si precisa che:

- (i) l’articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, prevede che, nelle ipotesi in cui si ricorra al parere di un esperto indipendente ai fini della valutazione di cui all’articolo 2343, comma 1, del Codice Civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera consiliare di aumento (*i.e.*, la data di esercizio della Delega), almeno un ventesimo del capitale sociale precedente l’aumento medesimo, possano richiedere, nel termine di 30 (trenta) giorni decorrenti dall’iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione dei beni oggetto di conferimento mediante relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente (nel caso di specie il Tribunale di Roma);
- (ii) nel caso in cui, nel termine di 30 (trenta) giorni dalla iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma, non sia stata proposta la domanda di cui al precedente punto (i), il Consiglio di Amministrazione di Poste, sussistendone le condizioni, alla Data di Pagamento del Corrispettivo, depositerà per l’iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma, unitamente all’attestazione di cui all’articolo 2444 del Codice Civile, l’ulteriore dichiarazione prevista dall’articolo 2343-*quater*, comma 3, lettera d), del Codice Civile, contenente la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall’Esperto Indipendente, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sul valore attribuito alle Azioni Oggetto dell’Offerta ai fini dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta; e
- (iii) fino al momento dell’iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma di tutte le dichiarazioni degli amministratori di Poste di cui all’articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile – ivi inclusa quindi la dichiarazione di cui al precedente punto (ii) – le Azioni Poste, emesse in esecuzione dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta e assegnate agli Aderenti all’Offerta quale Componente in Azioni del Corrispettivo, saranno indisponibili, non potranno essere alienate e dovranno restare depositate presso Poste.

In considerazione di quanto precede, qualora (a) una minoranza qualificata di azionisti esercitasse il diritto di cui al precedente punto (i); ovvero (b) il Consiglio di Amministrazione di Poste ritenesse, in sede di iscrizione dell’attestazione di cui all’articolo 2444 del Codice Civile per l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, che siano intervenuti fatti eccezionali o fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore delle Azioni Oggetto dell’Offerta rispetto a quanto rappresentato nel parere dell’Esperto Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di Poste dovrà procedere ad una nuova valutazione delle azioni TIM oggetto dell’Offerta e avviare l’*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura, chiedendo al Tribunale competente (ossia, al Tribunale di Roma) la nomina di un esperto che predisporrà, in adempimento della disciplina applicabile, una relazione giurata di stima dei beni conferiti.

Il verificarsi di quanto precede e, in particolar modo, la necessità di dover ricorrere alla nomina di un esperto da parte del Tribunale competente, genererebbe significative incertezze in merito ai tempi di nomina dell’esperto stesso e ai tempi di emissione della valutazione di detto esperto, con un possibile impatto negativo per i sottoscrittori delle Azioni Poste nel contesto dell’Offerta.

Per ulteriori informazioni in relazione all’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta si rinvia alla Sezione 2 del presente Documento Informativo.

#### **A.12 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza**

Il presente Documento Informativo contiene dichiarazioni relative alla posizione competitiva e al posizionamento di mercato del Gruppo Poste e del Gruppo TIM, nonché del gruppo risultante dall’Operazione (le “**Dichiarazioni di Preminenza**”). A titolo esemplificativo, tali Dichiarazioni di Preminenza includono riferimenti a Poste quale più ampia rete distributiva del Paese e principale piattaforma digitale di infrastruttura connessa, nonché alla posizione di *leadership* del gruppo risultante dall’Operazione nei settori chiave in cui opera, tra cui i servizi finanziari, assicurativi, logistici, delle comunicazioni elettroniche e dei servizi digitali avanzati.

Le Dichiarazioni di Preminenza si basano su stime, valutazioni e dati elaborati da Poste, con il supporto dei propri *advisor* finanziari, nonché su informazioni pubbliche relative al Gruppo TIM e ai mercati in cui il Gruppo Poste e il Gruppo TIM operano disponibili alla Data del Documento Informativo e ritenute attendibili dall’Offerente. In considerazione di quanto precede, le Dichiarazioni di Preminenza potrebbero risultare inesatte o non più attuali, anche a seguito di eventi o sviluppi sopravvenuti, di variazioni delle condizioni competitive nei mercati di riferimento, caratterizzati da un contesto competitivo complesso e in rapida evoluzione, ovvero di modifiche del perimetro di attività del gruppo combinato.

Le Dichiarazioni di Preminenza non sono state oggetto di verifica indipendente da parte di terzi e potrebbero non riflettere la posizione competitiva effettiva del Gruppo Poste o del Gruppo TIM nei rispettivi mercati di riferimento, né quella del gruppo risultante dall’Operazione. Non è, pertanto, possibile garantire che dette stime e valutazioni corrispondano a dati ufficiali elaborati da autorità di vigilanza, organismi di regolazione o istituti di ricerca specializzati.

#### **A.13 Gestione delle Parti Frazionarie**

In considerazione del fatto che la Componente in Azioni del Corrispettivo è pari a n. 0,0218 azioni ordinarie di Poste di nuova emissione per ciascuna Azione TIM portata in adesione all’Offerta - e che, a titolo esemplificativo, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione saranno corrisposte n. 109 azioni ordinarie di nuova emissione dell’Offerente - il risultato dell’applicazione del Rapporto di Scambio alle Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta da un Aderente potrebbe non essere un numero intero di Azioni Poste. In tali casi, potranno generarsi parti frazionarie del Corrispettivo in Azioni.

Pertanto, qualora il risultato dell’applicazione del Rapporto di Scambio alle Azioni TIM portate in adesione all’Offerta non fosse un numero intero di Azioni Poste di nuova emissione, è previsto che l’intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni nell’Offerta provveda all’aggregazione delle Parti Frazionarie di Azioni Poste di pertinenza degli Aderenti e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni Poste derivante da tale aggregazione, ai fini della complessiva quadratura dell’Operazione.

Ulteriori informazioni in merito al trattamento delle Parti Frazionarie saranno fornite nel Documento di Offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell’approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

#### **A.14 Rischi connessi al mancato Delisting**

È intenzione di Poste, in caso di successo dell’Offerta, procedere al Delisting, ossia alla revoca delle Azioni TIM dalla quotazione su Euronext Milan, posto che, secondo l’Offerente, il Delisting è idoneo a favorire gli obiettivi di

integrazione, creazione di sinergie e crescita tra Poste e TIM. Qualora, ad esito dell'Offerta, il Delisting non sia conseguito, l'Offerente potrebbe riscontrare difficoltà nel perseguimento degli obiettivi e delle sinergie attese, con un conseguente incremento delle tempistiche e degli oneri previsti.

Si ricorda che, come indicato nel Paragrafo A.2 del presente Documento Informativo, l'efficacia dell'Offerta è condizionata, *inter alia*, al verificarsi della Condizione Soglia, ossia il raggiungimento, all'esito dell'Offerta - tenuto conto della Partecipazione Poste e per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile - da parte di Poste, della titolarità di una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale di TIM, al fine di consentire a Poste di detenere la maggioranza assoluta nell'assemblea straordinaria degli azionisti di TIM.

In conformità alla Comunicazione dell'Offerente, nell'ipotesi in cui, a esito dell'Offerta, il Delisting non sia realizzato, l'Offerente valuterà, anche sulla base dei risultati dell'Offerta, le azioni più opportune per facilitare gli obiettivi di integrazione, creazione di sinergie e crescita, incluse azioni e/o operazioni dalle quali il Delisting possa derivare. Si precisa che, alla Data del Documento Informativo, Poste non ha ancora assunto alcuna decisione in merito a eventuali operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale del Gruppo Poste a seguito dell'aggregazione con il Gruppo TIM, in conseguenza del perfezionamento dell'Offerta.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione consiste nell'Offerta annunciata da Poste con la Comunicazione dell'Offerente alla Data di Annuncio (*i.e.*, il 22 marzo 2026), ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, e promossa tramite il deposito presso la Consob del Documento di Offerta, come da successivo comunicato stampa del 10 aprile 2026 ai sensi dell'articolo 37-*ter*, comma 3, del Regolamento Emittenti.

Quale Corrispettivo dell'Offerta, la Comunicazione dell'Offerente prevede che Poste riconosca a ciascun Aderente un Corrispettivo unitario complessivo rappresentato da: (i) una Componente in Denaro, pari a Euro 0,167, e (ii) una Componente in Azioni, pari a n. 0,0218 azioni ordinarie di Poste. Pertanto, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 109 azioni ordinarie di Poste di nuova emissione oltre ad Euro 835,00.

Al riguardo, si precisa – come indicato nella Comunicazione dell'Offerente – che, tenuto conto che l'assemblea di Poste ha deliberato, in data 27 aprile 2026, su proposta del Consiglio di Amministrazione, come annunciato al mercato in data 26 febbraio 2026, l'approvazione della distribuzione di un saldo del dividendo per l'esercizio 2025, pari ad Euro 0,85 per ciascuna azione di Poste in circolazione (il "**Saldo Dividendo Poste**"), il Corrispettivo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*. A tale proposito, si precisa che lo stacco della cedola del Saldo Dividendo Poste avverrà in data 22 giugno 2026, con pagamento il 24 giugno 2026.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, ai fini del Corrispettivo e dell'esborso massimo dell'Offerta, Poste terrà conto dell'eventuale Acquisto Azioni Proprie TIM (come *infra* definito), dell'eventuale Annullamento Azioni Proprie TIM (come *infra* definito) e dell'eventuale Raggruppamento TIM (come *infra* definito), ove tali operazioni dovessero perfezionarsi prima della Data di Pagamento.

Al riguardo, si precisa che l'Assemblea dei soci di TIM, riunitasi in data 15 aprile 2026, ha deliberato, *inter alia*, quanto segue (per ulteriori dettagli, si rinvia al comunicato stampa diffuso da TIM in pari data e disponibile sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo: <https://www.gruppotim.it/content/dam/gt/archivio-stampa/corporate/2026/CS-Assemblea-2026.pdf>):

- in sede ordinaria, l'autorizzazione all'acquisto (e alla disposizione) di azioni proprie di TIM, anche in più *tranche*, per un controvalore massimo complessivo di Euro 400 milioni e per un massimo di n. 700.000.000 azioni ordinarie di TIM – da intendersi ridotte, a esito del Raggruppamento TIM (come *infra* definito), a massime complessive n. 70.000.000 azioni ordinarie di TIM, corrispondenti a circa il 3,3% del capitale sociale di TIM (l' "**Acquisto Azioni Proprie TIM**");
- in sede straordinaria, il raggruppamento delle azioni ordinarie di TIM nel rapporto di n. 1 nuova azione avente godimento regolare ogni n. 10 azioni ordinarie in circolazione, con conseguente riduzione del numero totale delle azioni a n. 2.135.725.819 (il "**Raggruppamento TIM**"); e
- sempre in sede straordinaria, l'autorizzazione all'annullamento di azioni proprie di TIM senza riduzione del capitale sociale – con corrispondente incremento della parità contabile implicita delle azioni non oggetto di annullamento – fino a un massimo di n. 700.000.000 azioni ordinarie di TIM (da intendersi ridotte, a esito del Raggruppamento TIM, a massime n. 70.000.000 azioni ordinarie di TIM), che potranno essere acquistate, e che non siano utilizzate a servizio degli impegni derivanti dai piani di remunerazione (l' "**Annullamento Azioni Proprie TIM**").

Con riferimento alle suddette deliberazioni (*i.e.*, Acquisto Azioni Proprie TIM, Raggruppamento TIM e Annullamento Azioni Proprie TIM), si precisa che, come sopra anticipato, esse sono state assunte dall'Assemblea dei soci di TIM tenutasi in data 15 aprile 2026, ma, alla data del Documento Informativo, non sono ancora state implementate e/o divenute efficaci.

Le Azioni Poste offerte quale Componente in Azioni del Corrispettivo saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Poste in esecuzione della Delega, qualora conferita dall'Assemblea Straordinaria di Poste che si terrà il 18 giugno 2026.

Poste si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti nella forma di un collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati "qualified institutional buyers", o "QIB", come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello *United States Securities Act del 1933*, come modificato (lo "**U.S. Securities Act**"), in base all'esenzione dall'obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello U.S. Securities Act. In tal caso, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito in corrispondenza della data di pagamento del collocamento privato riservato ai QIB.

Si prevede, inoltre, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2026, subordinatamente all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta e all'avveramento (ovvero alla rinuncia, ove applicabile) delle Condizioni di Efficacia. Segnatamente, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito in corrispondenza della Data di Pagamento, nonché, ove applicata in via volontaria da Poste, in sede di pagamento del Corrispettivo all'esito dell'eventuale riapertura dei termini, e/o – ove ne ricorrano i presupposti – del pagamento dell'Obbligo di Acquisto e del Diritto di Acquisto e del collocamento privato riservato ai QIB ove volontariamente applicato da Poste.

Si segnala che, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle azioni ordinarie di TIM, agli azionisti di TIM (i) saranno assegnate complessivamente n. 371.986.879 azioni ordinarie di nuova emissione di Poste in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che, alla Data di Pagamento, rappresentative del 28,48% del capitale sociale di Poste alla Data del Documento Informativo e del 22,17% del capitale sociale di Poste a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta su base *fully diluted*, e (ii) sarà corrisposto un ammontare complessivo in denaro pari a Euro 2.849.624.254,93.

### 2.1.1 Descrizione della società oggetto dell'Operazione

La denominazione sociale della società oggetto dell'Operazione è "Telecom Italia S.p.A." o "TIM S.p.A.".

TIM è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Gaetano Negri, n. 1, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 00488410010.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di TIM è pari a Euro 6.000.000.000,00 ed è suddiviso in n. 21.357.258.195 azioni ordinarie, tutte prive del valore nominale.

Le Azioni TIM sono ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, un mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.

A titolo di completezza, si precisa che, in data 28 gennaio 2026, l'assemblea degli azionisti di TIM e l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio hanno approvato la proposta di Conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie, nei termini di cui alla proposta presentata dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, l'assemblea degli azionisti in sede straordinaria ha approvato: (i) la Conversione nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ciascuna azione di risparmio detenuta, più un conguaglio in denaro; (ii) la riduzione volontaria del capitale sociale a Euro 6.000.000.000,00, destinando l'importo riveniente a riserva legale fino a concorrenza del quinto del capitale sociale e, per la parte restante, a riserva disponibile di patrimonio netto (la "**Riduzione del Capitale di TIM**"). La Riduzione del Capitale di TIM ha lasciato invariato il numero di azioni dell'Emittente a fronte di una riduzione del loro valore nominale. Come comunicato da TIM al mercato, in data 21 maggio 2026, la Conversione si è perfezionata e, pertanto, il capitale sociale di TIM è ora rappresentato da complessive 21.357.258.195 azioni ordinarie.

Al 30 aprile 2026, TIM risulta detenere n. 61.917.775 Azioni Proprie, pari allo 0,290% del relativo capitale sociale.

Alla Data del Documento Informativo, per quanto noto a Poste Italiane, tenuto conto che in data 21 maggio 2026 è divenuta efficace la Conversione, TIM non ha emesso azioni diverse da quelle ordinarie né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle comunicazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120 del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti, così come pubblicate sul sito *internet* di Consob, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto dell'Emittente superiori al 3% del capitale sociale ordinario di TIM sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% del capitale sociale e dei diritti di voto dell'azionista diretto
Poste Italiane S.p.A.	Poste Italiane S.p.A.	20,104%

La percentuale riportata nella tabella precedente, così come pubblicate sul sito *internet* della Consob e derivanti dalle comunicazioni effettuate dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del TUF, potrebbero non essere aggiornate e/o coerenti con i dati elaborati e pubblicati da altre fonti (tra cui il sito *internet* di TIM), nel caso in cui le successive variazioni della partecipazione non abbiano fatto scattare alcun obbligo di comunicazione da parte degli azionisti.

Alla Data del Documento Informativo, l'Offerente detiene, direttamente, la Partecipazione Poste, pari a n. 4.293.639.902 azioni di TIM rappresentative del 20,104% del relativo capitale sociale.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, non vi è alcuna persona fisica o giuridica che eserciti il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF, né risulta che alcuno degli azionisti eserciti attività di direzione e coordinamento sull'Emittente.

Alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza dell'Offerente, non sussistono patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF aventi ad oggetto Azioni TIM.

### 2.1.2 Descrizione delle condizioni e dei termini dell'Operazione

L'Offerta, come descritta al precedente Paragrafo 2.1, è subordinata all'approvazione (i) della proposta di Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte dell'Assemblea Straordinaria di Poste, (ii) del Documento di Offerta da parte di Consob, al termine della relativa istruttoria in conformità all'articolo 102, comma 4, del TUF, e (iii) dell'approvazione, in esercizio della Delega, dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di Poste.

Inoltre, come già indicato nel Paragrafo A.2 del presente Documento Informativo, l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle Condizioni di Efficacia, come saranno ulteriormente dettagliate nel Documento di Offerta.

Si precisa che Poste ha richiesto l'autorizzazione alla Banca d'Italia ai sensi degli articoli 19 e 22 del D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, come richiamati dall'articolo 110 del medesimo D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, richiesta della normativa di settore in relazione all'Offerta, al fine di acquisire, indirettamente tramite TIM, in caso di successo dell'Offerta, una partecipazione qualificata in TIMFin S.p.A. (l'“**Autorizzazione di Banca d'Italia**”). Si segnala che, ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, l'approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob potrà intervenire solo dopo l'ottenimento dell'Autorizzazione di Banca d'Italia.

Si segnala, inoltre, che Poste ha presentato le seguenti ulteriori istanze per le autorizzazioni richieste ai fini del completamento dell'Operazione (le “**Altre Autorizzazioni**” e, complessivamente, le “**Autorizzazioni**”). In particolare, è stata presentata:

- (i) la notifica all'attenzione della Presidenza del Consiglio dei ministri ai sensi e per gli effetti degli articoli 1 e 2 del D.L. 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla Legge 11 maggio 2012 n. 56 e s.m.i., in materia di esercizio dei poteri speciali in relazione a investimenti in settori strategici;
- (ii) la notifica all'attenzione della autorità *antitrust* brasiliana (CADE) ai sensi e per gli effetti della legge n. 12,529/2011 per l'acquisizione indiretta, attraverso TIM, del controllo di TIM S.A.;
- (iii) la notifica all'attenzione dell'AGCOM della richiesta di autorizzazione, ai sensi dell'articolo 1, comma 6, lett. c), n. 13, Legge 249/1997;
- (iv) la notifica all'attenzione del Ministero delle Imprese e del Made in Italy la richiesta di autorizzazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 64 del D.lgs. 1° agosto 2003, n. 259 e s.m.i. (Codice delle comunicazioni elettroniche) per il trasferimento di diritti d'uso individuali dello spettro radio;
- (v) la comunicazione alla Commissione Europea, ai sensi e per gli effetti del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno.

A fini di completezza, si precisa che alla Data del Documento Informativo, sono state ottenute le autorizzazioni: (i) della autorità *antitrust* brasiliana (CADE) in data 19 maggio 2026; (ii) della Commissione Europea in data 1° giugno 2026; e (iii) della Presidenza del Consiglio dei ministri in data 3 giugno 2026.

### 2.1.3 Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

Come sopra indicato, il Corrispettivo dell'Offerta è rappresentato da: (i) una Componente in Azioni avente ad oggetto Azioni Poste di nuova emissione in esecuzione della Delega, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di TIM portate in adesione all'Offerta; e da (ii) una Componente in Denaro.

Le Azioni Poste saranno emesse esclusivamente qualora tutte le Condizioni di Efficacia dell'Offerta siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, da Poste.

L'Offerente ha deliberato, ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima delle Azioni Oggetto dell'Offerta, oggetto di conferimento.

Tale disciplina consente, in particolare, di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale di Roma), qualora il valore attribuito ai beni conferiti in natura, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto di conferimento, ciò a condizione che tale valutazione sia effettuata da un esperto indipendente (da chi effettua il conferimento, dalla società conferitaria e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima) e dotato di adeguata e comprovata professionalità (per ulteriori dettagli, si veda l'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di acquisto e scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, è stata, altresì, giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di TIM e non di singoli titoli quotati.

L'Offerente ha, pertanto, conferito l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, congiuntamente, a PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. e al Prof. Eugenio Pinto, in qualità di Esperto Indipendente, per rendere una relazione di stima congiunta delle azioni di TIM.

In data 19 maggio 2026, l'Esperto Indipendente ha reso la propria relazione di stima delle azioni di TIM, messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente per migliore informativa dei soci (disponibile sul sito internet di Poste Italiane).

In tale relazione, alla quale si fa integrale rinvio, l'Esperto Indipendente ha concluso che, alla data del 19 maggio 2026, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 marzo 2026 e degli elementi e dei metodi riportati nella propria relazione, il valore equo delle azioni di TIM non sia inferiore ad Euro 0,685 per ciascuna azione di TIM.

Copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato B.

Si precisa che l'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, prevede che, nelle ipotesi (come nel caso di specie) in cui la società conferitaria abbia optato per la valutazione dei beni conferiti ai sensi della speciale disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera consiliare di aumento, almeno un ventesimo del capitale sociale precedente l'aumento medesimo, possano richiedere, nel termine di 30 (trenta) giorni decorrenti dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera consiliare di aumento del capitale, che si proceda, su iniziativa degli amministratori e ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343 del Codice Civile, ad una nuova valutazione dei beni oggetto di conferimento mediante relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente (ossia, il Tribunale di Roma).

Inoltre, la richiamata disciplina prevista dagli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile, applicata unitamente alle norme che regolano l'aumento di capitale delegato dall'Assemblea al Consiglio di Amministrazione (e, in particolare, all'articolo 2443, comma 4, primo periodo, del Codice Civile), prevede che il Consiglio di Amministrazione di Poste, ai sensi del combinato disposto di cui agli articoli 2343-quater e 2440 del Codice Civile, sia tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 (trenta) giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) ed e) dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile; ossia: a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Oggetto dell'Offerta) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, comma 1, del Codice Civile; b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; ed e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Con riferimento alla dichiarazione contenente le informazioni di cui alle suddette lettere a), b), c) ed e) dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile, si prevede che tale dichiarazione venga rilasciata dal Consiglio di Amministrazione di Poste che delibererà l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e sia contenuta della relativa delibera consiliare che sarà iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma.

Quanto, invece, alla lettera d) dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile, l'articolo 2443, comma 4, ultimo periodo, del Codice Civile prevede che *"la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lett. b)"* venga depositata dagli amministratori della conferitaria presso il Registro delle Imprese solo dopo che sia decorso il termine di 30 (trenta) giorni, più sopra descritto, concesso alla minoranza qualificata della società conferitaria per richiedere che si proceda a una nuova valutazione ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile.

Inoltre, si precisa che, tenuto conto di quanto previsto ai sensi dell'articolo 2343-quater, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione degli amministratori di Poste con i contenuti di cui alla lettera d) di tale articolo non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Roma, le Azioni Poste emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e che saranno assegnate agli Aderenti quale Componente in Azioni del Corrispettivo dell'Offerta saranno indisponibili (e perciò non potranno essere alienate) e dovranno restare depositate presso Poste.

Si prevede, altresì, che l'iscrizione di tale dichiarazione degli amministratori di Poste presso il competente Registro delle Imprese avvenga in tempo utile entro la Data di Pagamento per consentire la libera disponibilità per gli Aderenti delle Azioni Poste che saranno loro assegnate quale Componente in Azioni del Corrispettivo dell'Offerta alla Data di Pagamento stessa.

Si precisa pertanto che, nel caso in cui:

- (i) entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, una minoranza qualificata esercitasse le facoltà di cui all'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile; ovvero
- (ii) entro la Data di Pagamento, il consiglio di amministrazione di Poste rilevasse che siano intervenuti fatti eccezionali o fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti (ossia, il valore attribuito alle Azioni Oggetto dell'Offerta ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta) e tali, quindi, da impedire il rilascio della sopra ricordata dichiarazione *ex* articolo 2343-*quater*, comma 3, lettera d), del Codice Civile;

il Consiglio di Amministrazione di Poste dovrà procedere ad una nuova valutazione dei conferimenti in natura (ossia, le Azioni Oggetto dell'Offerta) ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile e quindi avviare l'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, chiedendo al Tribunale competente (ossia il Tribunale di Roma) la nomina di un esperto che predisporrà, in adempimento della disciplina applicabile, una relazione giurata di stima dei beni conferiti. Inoltre, sempre ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, se dal processo di verifica della relazione giurata da parte del Consiglio di Amministrazione dovesse risultare che il valore dei beni conferiti sia inferiore di oltre 1/5 a quello per cui avvenne il conferimento, Poste dovrà applicare le disposizioni in proposito previste dall'articolo 2343 del Codice Civile.

Ciò posto, anche al fine di assicurare che la relazione dell'Esperto Indipendente si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi alla data del conferimento, in conformità all'art. 2343-*ter*, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, non si esclude comunque che, in prossimità dell'esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione di Poste richieda un aggiornamento della predetta relazione, che rifletta, nella valutazione, informazioni aggiornate su TIM e sulla situazione congiunturale e di mercato.

A fini di completezza, si precisa che quanto sopra descritto troverà applicazione, *mutatis mutandis*, nel caso in cui si verificassero i presupposti per la riapertura dei termini (ove applicata su base volontaria da Poste) e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto e l'esercizio del Diritto di Acquisto ove ne ricorrano i presupposti.

Si segnala, infine, che Deloitte, revisore legale dei conti di Poste, è stata incaricata di emettere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di Poste da offrire, quale Componente in Azioni del Corrispettivo, nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere sarà emesso da Deloitte in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione.

In ottemperanza all'articolo 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere di Deloitte sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

#### **2.1.4 Corrispettivo dell'Offerta**

La Comunicazione dell'Offerente prevede che Poste, per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta, offrirà il Corrispettivo rappresentato da (i) una Componente in Denaro, pari a Euro 0,167, e (ii) una Componente in Azioni, pari a n. 0,0218 Azioni di Poste di nuova emissione. Pertanto, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 109 Azioni Poste di nuova emissione ed Euro 835,00.

Al riguardo, si precisa – come indicato nella Comunicazione dell’Offerente – che, tenuto conto che l’assemblea di Poste ha deliberato, in data 27 aprile 2026, su proposta del Consiglio di Amministrazione, come annunciato al mercato in data 26 febbraio 2026, l’approvazione della distribuzione del Saldo Dividendo Poste, il Corrispettivo è da intendersi ex Saldo Dividendo Poste. A tale proposito, si precisa che lo stacco della cedola del Saldo Dividendo Poste avverrà in data 22 giugno 2026, con pagamento il 24 giugno 2026.

Come indicato nella Comunicazione dell’Offerente, ai fini del Corrispettivo e/o dell’esborso massimo dell’Offerta, l’Offerente terrà conto dell’eventuale Acquisto Azioni Proprie TIM, dell’eventuale Annullamento Azioni Proprie TIM e dell’eventuale Raggruppamento TIM ove tali operazioni dovessero perfezionarsi prima della Data di Pagamento.

Come indicato nella Comunicazione dell’Offerente, il Corrispettivo dell’Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare, è previsto, *inter alia*, che *“qualora, prima della Data di Pagamento, l’Emittente e/o l’Offerente dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti (diverso dal Saldo Dividendo Poste), o comunque fosse staccata dalle Azioni Oggetto dell’Offerta e/o dalle azioni dell’Offerente, a seconda dei casi, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati e/o, ferme restando le Condizioni di Efficacia dell’Offerta [...], l’Emittente dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni dell’Emittente (diverse dall’Acquisto Azioni Proprie TIM, dall’Annullamento Azioni Proprie TIM e dal Raggruppamento, come infra definite), l’Offerente ne terrà conto ai fini dell’aggiustamento del Corrispettivo e/o dell’esborso massimo dell’Offerta”*.

L’eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e tempi prescritti dalla normativa applicabile.

#### **2.1.5 Criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo**

La Comunicazione dell’Offerente prevede che Poste offrirà agli azionisti di TIM aderenti all’Offerta, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta, n. 109 Azioni Poste di nuova emissione ed Euro 835,00 (fatto salvo quanto più nel dettaglio riportato nella Comunicazione dell’Offerente a cui si rinvia, in merito ad eventuali aggiustamenti).

Le Azioni Poste di nuova emissione e da attribuire agli azionisti di TIM Aderenti all’Offerta (o, eventualmente, agli azionisti di TIM che abbiano portato in adesione le rimanenti Azioni Oggetto dell’Offerta nel corso dell’eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o in esecuzione dell’Obbligo di Acquisto e del Diritto di Acquisto e/o nel contesto del collocamento privato riservato ai QIB ove volontariamente applicato da Poste) avranno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di Poste attualmente in circolazione.

Ai fini dell’Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da: (i) una Componente in Azioni avente ad oggetto azioni di Poste di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di TIM portate in adesione all’Offerta; e da (ii) una Componente in Denaro, le analisi valutative per la determinazione del Rapporto di Scambio sono state effettuate in ottica prettamente comparativa, privilegiando il principio di confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno, dunque, intese in termini relativi e con riferimento limitato all’Offerta.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di TIM e di Poste sono stati individuati allo scopo di determinare: (i) il Corrispettivo unitario dell’Offerta, (ii) il numero di azioni di Poste da emettere al servizio dell’Offerta, e (iii) l’esborso massimo della Componente in Denaro, sulla base dell’esito della stessa. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dall’Offerente sono riferite alle condizioni economiche e di mercato al 20 marzo 2026, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio (la **“Data di Riferimento”**) e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di Poste e di TIM come riportate nei risultati dell’esercizio 2025, nella relazione

finanziaria semestrale al 30 giugno 2025, nelle precedenti relazioni finanziarie rese disponibili da TIM presso il proprio sito nella sezione “Investitori” e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria. In aggiunta, sono state tenute in considerazione le comunicazioni al mercato riguardanti gli altri eventi societari recenti pubblicate da TIM e dalle sue controllate (incluso l’annuncio della cessione del Gruppo Telecom Italia Sparkle, dell’acquisto della partecipazione di controllo in I-Systems Soluções de Infraestrutura S.A. e gli sviluppi del procedimento per la restituzione del canone concessorio del 1998).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Poste, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare i seguenti metodi valutativi:

- il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi risultati economici attuali e prospettici; e
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

Come riferimento secondario, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da Poste alla Data di Riferimento ai fini della determinazione del Corrispettivo dell’Offerta (composto dal Rapporto di Scambio e dalla Componente in Denaro), devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) Poste ha utilizzato, ai fini delle sue analisi, esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) Poste non ha effettuato su TIM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) alla Data di Riferimento, non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato né di TIM né di Poste. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell’applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all’andamento economico futuro utilizzate per TIM e Poste sono state desunte, ai fini della determinazione del Corrispettivo alla Data di Riferimento, sulla base di informazioni pubbliche e delle stime fornite dagli analisti di ricerca come fornito dall’*info provider* FactSet alla Data di Riferimento;
- (iv) le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse; e
- (v) le valutazioni delle due società non possono essere considerate indipendenti, data la Partecipazione Poste detenuta dall’Offerente alla Data di Riferimento.

Si riporta, di seguito, una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del Corrispettivo:

- *Metodo dei multipli di mercato*: secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un’impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche assimilabili a quella oggetto di valutazione, o a ciascuna divisione della stessa.

Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili alla società oggetto di valutazione, o a ciascuna delle sue divisioni. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l’affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle

oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

I multipli di mercato sono stati calcolati, sia per Poste che per TIM, per il triennio 2025, 2026 e 2027 in quanto i multipli per gli anni successivi al 2027 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di *consensus* per gli anni prospettici più lontani nel tempo.

- *Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca*: il metodo dei prezzi *target* determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi *target* sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie di Poste e di TIM così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così come disponibili sul sito di Poste e di TIM alla Data di Riferimento, ove pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 31 dicembre 2025 dell'Offerente e dell'Emittente (comunicati, rispettivamente, in data 26 febbraio 2026 ed in data 24 febbraio 2026).

Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore di riferimento e della prassi di mercato sono stati selezionati, per TIM, i multipli:

- EV / EBITDA che rappresenta il rapporto tra: (a) l'Enterprise Value (EV), calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di borsa, la posizione finanziaria netta riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16, i fondi a beneficio dei dipendenti, il patrimonio netto di terzi valutato al valore di mercato, le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto; (b) l'EBITDA (riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16) come fornito dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento;
- EV / OpFCF che rappresenta il rapporto tra (a) l'Enterprise Value (EV) (b) l'EBITDA al netto degli investimenti di periodo (OpFCF) come fornito dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento.

Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) seppur gli indicatori siano stati calcolati sia su risultati attuali (2025) che prospettici (2026, 2027), gli indicatori economici prospettici (2026 e 2027, nel caso specifico), e non quelli storici, rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa, e (ii) il moltiplicatore prezzo / utili – comunemente utilizzato nella prassi valutativa delle istituzioni finanziarie – non è stato rappresentato e considerato ai fini valutativi in quanto non significativo in ragione del settore di appartenenza, del modello di *business* e del profilo economico e finanziario di TIM.

Di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società appartenente al campione di riferimento:

- **Telefónica**: società quotata sul Mercato Spagnolo (BME), operante principalmente nelle telecomunicazioni fisse e mobili, nella banda larga, nella televisione e nei servizi digitali avanzati tra cui *cloud*, *cybersecurity*, IoT e intelligenza artificiale. La stessa opera inoltre in Germania, Brasile e nella regione "Hispan" (che comprende Messico e Venezuela), e mantiene una presenza significativa nel Regno Unito attraverso la joint venture VMO2;
- **BT Group**: società quotata alla Borsa di Londra, operante principalmente nella telefonia fissa, mobile, nella banda larga e nella connettività televisiva, nonché nei servizi di *networking*, sicurezza e IT per privati, aziende e organizzazioni del settore pubblico. Opera prevalentemente nel Regno Unito attraverso le divisioni *consumer*, *business* e *openreach*, fornendo al contempo soluzioni di connettività globale e IT alle multinazionali;

- **Vodafone:** società quotata alla Borsa di Londra, operante principalmente nella connettività mobile e fissa, nell'*Internet of Things* (IoT) e nei servizi finanziari (*FinTech*) con oltre 51 milioni di utenti; opera in tutta Europa (incluse Germania, Regno Unito, Portogallo, Grecia e Turchia) e in Africa (tramite Vodacom e Safaricom);
- **Orange:** società quotata su Euronext Parigi, operante principalmente nelle telecomunicazioni *retail* e *business*, nella *cybersecurity*, nei servizi digitali e nelle infrastrutture *wholesale*; opera in Francia, nel resto d'Europa (incluse Spagna, Polonia, Romania, Belgio e Slovacchia) e mantiene una presenza dominante in 26 paesi dell'Africa e del Medio Oriente, tra cui Egitto, Marocco e Senegal.

Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore di riferimento e della prassi di mercato è stato selezionato per l'Offerente, il multiplo:

- prezzo / utili che rappresenta il rapporto tra (a) capitalizzazione di borsa, e (b) gli utili di gruppo come fornito dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento.

Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) seppur gli indicatori sono stati calcolati sia su risultati attuali (2025) che prospettici (2026, 2027), gli indicatori economici prospettici (2026 e 2027, nel caso specifico), e non quelli storici, rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa, e (ii) i moltiplicatori di Enterprise Value / EBITDA, Enterprise Value / OpFCF – comunemente utilizzati nella prassi valutativa delle società di telecomunicazioni – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione dell'articolato settore di appartenenza, del prevalente modello di *business* e del profilo economico e finanziario dell'Offerente.

In considerazione della configurazione attuale del Gruppo Poste, delle peculiarità di ciascuna delle sue *business units* e del fatto che in ciascuno dei settori di riferimento si possano osservare diverse dinamiche di mercato, tassi di crescita e fattori di rischio, non risulta possibile identificare un singolo gruppo di società avente caratteristiche assimilabili all'Offerente. Pertanto, al fine di ottenere una stima più accurata e trasparente del valore intrinseco del gruppo con l'applicazione della metodologia dei multipli di mercato, il multiplo di mercato da applicarsi a Poste è stato costruito come media ponderata dei multipli medi di società assimilabili a ciascuna *business unit* del Gruppo Poste, pesati per la contribuzione di ciascuna *business unit* alle grandezze reddituali di Poste.

I multipli di mercato delle varie *business units* (Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione; Servizi Finanziari; Servizi Assicurativi; Servizi Postepay) sono stati, pertanto, ponderati sulla base della contribuzione relativa di ciascuna ai risultati reddituali del Gruppo Poste (misurata come *EBIT contribution*, intesa come migliore *proxy* utilizzabile per determinare la contribuzione di ciascuna all'utile del Gruppo Poste) ed applicati ai risultati 2025 ed alle stime per il 2026 e il 2027 (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento) dell'Offerente.

Ai fini dell'analisi valutativa di TIM, alla luce del fatto che una parte dei risultati dell'Offerente è generato dalla partecipazione indiretta qualificata in TIM (pari al 20,104% del capitale sociale di TIM alla Data di Riferimento, includendo le azioni di risparmio *pro-forma* per la loro Conversione) e, considerato che quest'ultima società è essa stessa oggetto di valutazione, si è proceduto con il seguente approccio:

- l'utile prospettico di Poste è stato ridotto dell'ammontare relativo all'apporto di TIM calcolato secondo il metodo del patrimonio netto (anche questo basato sulla medesima fonte alla Data di Riferimento) (l'"**Utile Senza TIM**");
- all'Utile Senza TIM è stato applicato il multiplo medio delle società appartenenti al campione di riferimento (calcolato a partire dalla media dei multipli di mercato calcolati per ciascuna *business unit* e ponderati sulla base della contribuzione reddituale di ciascuna), ottenendo una valutazione di Poste che esclude quindi la valorizzazione della partecipazione in TIM (la "**Valutazione Senza TIM**");

- alla Valutazione Senza TIM è stata aggiunta la valorizzazione della partecipazione in TIM (calcolata utilizzando i multipli di mercato sopra descritti), al fine di ottenere la valutazione complessiva di Poste (la “**Valutazione Complessiva**”).

Di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società appartenente al campione di riferimento.

Con riferimento alla *business unit* **Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione**:

- **Deutsche Post**: società quotata sul Frankfurt Stock Exchange che opera principalmente nella logistica, nella consegna di pacchi e servizi *express*, nel trasporto merci e nella gestione della catena di approvvigionamento; opera a livello globale con il marchio DHL, con una forte presenza in Europa, nelle Americhe e nell’area Asia-Pacifico;
- **Austrian Post**: società quotata sul Vienna Stock Exchange, opera principalmente nella consegna di posta, nei servizi di pacchi e logistica e nel *direct marketing*; è presente anche in Europa Centrale e Sud-Orientale.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Finanziari**:

- **Intesa Sanpaolo**: società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nel *retail banking, corporate e investment banking, private banking*, gestione patrimoniale e servizi assicurativi; è presente anche in Europa Centrale e Orientale e in Egitto;
- **Banco BPM**: società quotata su Borsa Italiana, nata dalla fusione tra Banco Popolare e Banca Popolare di Milano nel 2017, opera in Italia principalmente nel *retail banking, corporate e investment banking, private banking*, credito al consumo e offre servizi assicurativi (anche tramite partnership di bancassicurazione);
- **FinecoBank**: società quotata su Borsa Italiana, opera in Italia come banca fintech con una rete di consulenti finanziari, offrendo servizi bancari, di *trading* e di investimento;
- **Banca Generali**: società quotata su Borsa Italiana, opera in Italia, attraverso una rete di consulenti finanziari, nella pianificazione finanziaria e nella protezione patrimoniale dei clienti;
- **Banca Mediolanum**: società quotata su Borsa Italiana, opera nella gestione patrimoniale e nella consulenza agli investimenti attraverso una rete di consulenti finanziari; è presente anche in Spagna e Germania.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Assicurativi**:

- **Assicurazioni Generali**: società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nei rami vita e danni, nella gestione patrimoniale e nei servizi di pianificazione finanziaria; è presente anche in Europa, Asia e America Latina;
- **Unipol**: società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nel settore assicurativo, nei rami danni e vita, nonché nel settore bancario e immobiliare; opera prevalentemente in Italia;
- **AXA**: società quotata su Euronext Paris, opera a livello globale in Europa, nelle Americhe, in Asia e in Africa; a seguito della cessione a metà 2025 di AXA Investment Managers (IM) a BNP Paribas, il gruppo si è orientato verso un profilo puramente assicurativo focalizzato sui rami danni, vita e salute;
- **Allianz**: società quotata sul Frankfurt Stock Exchange, opera principalmente nei rami danni, vita e salute, e nella gestione patrimoniale; è presente a livello globale in Europa, nelle Americhe, nell’area Asia-Pacifico e in Medio Oriente.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Postepay**:

- **Nexi**: società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nei pagamenti digitali, offrendo servizi di *merchant acquiring*, emissione di carte e soluzioni di digital banking; è presente anche in Europa, inclusi i Paesi nordici e l’Europa Centrale;

- **Adyen:** società quotata su Euronext Amsterdam, opera a livello globale come piattaforma fintech che fornisce soluzioni di pagamento *end-to-end*, inclusi servizi di *merchant acquiring*, elaborazione dei pagamenti e *issuing*, al servizio di aziende nei canali *e-commerce*, *in-store* e di commercio unificato.

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità di *business* sia per l'Offerente sia per TIM e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta e sono state utilizzate per stimare un intervallo di valutazione relativa delle due società, espresso come Rapporto di Scambio.

#### Valorizzazione monetaria e valorizzazione in azioni del Corrispettivo

Al fine di garantire confrontabilità del corrispettivo dell'Offerta e le risultanze delle metodologie di valutazione utilizzate, a fini meramente illustrativi si è provveduto a calcolare ai soli fini delle valutazioni connesse all'Offerta (i) un concambio implicito offerto (*i.e.*, ipotizzando di offrire solo una componente in azioni equivalente) per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta ("**Concambio Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento**") e (ii) un valore "monetario" implicito ("**Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento**"), ipotizzando di offrire solo una componente in denaro equivalente. Tali valori, calcolati a fini meramente illustrativi sulla base del prezzo ufficiale delle azioni dell'Offerente rilevato alla Data di Riferimento così come pubblicato da *Euronext* (pari a Euro 21,462) risultano pari, rispettivamente a (i) 0,0296 azioni dell'Offerente di nuova emissione, e (ii) Euro 0,635 ad azione.

Avuto riguardo a quanto precede, si segnala che i prezzi di borsa ufficiali delle azioni ordinarie di Poste possono variare (ivi incluso nel Periodo di Adesione e fino alla Data di Pagamento) rispetto al prezzo delle azioni ordinarie Poste utilizzato ai fini della determinazione, rispettivamente, del Concambio Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento e del Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento.

#### Rapporti di concambio teorico tra le Azioni Oggetto dell'Offerta e quelle dell'Offerente

Sulla base delle valutazioni effettuate, si è provveduto a calcolare i rapporti di concambio teorici tra le Azioni Oggetto dell'Offerta e quelle dell'Offerente calcolati, rispettivamente come (i) rapporto tra i prezzi minimi e massimi calcolati con il metodo dei multipli di mercato per ciascuna combinazione di metodologie di valutazione relativa (ovvero EV / EBITDA per TIM e P/E per Poste e EV / OpFCF per TIM e P/E per Poste) e (ii) rapporto tra i prezzi *target* minimi e massimi di TIM e Poste.

Inoltre, al fine di garantire la massima comparabilità tra le valutazioni effettuate ed il Corrispettivo offerto, considerato che quest'ultimo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*, si è provveduto a riflettere l'impatto teorico del Saldo Dividendo Poste sui concambi risultanti dalle metodologie di valutazione sopra descritte (riducendo, quindi, la valutazione per azione di Poste di un valore pari al Saldo Dividendo Poste).

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Concambio unitario implicito alla Data di Riferimento ( <i>i.e.</i> , ipotizzando a fini illustrativi di offrire solo una componente in azioni)	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2025</i>	0,015	0,030
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2026</i>	0,015	0,031
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2027</i>	0,017	0,034
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2025</i>	0,024	0,030
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2026</i>	0,023	0,030
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2027</i>	0,024	0,032

<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca<sup>1</sup></u>	0,022	0,029
------------------------------------------------------------------------------------------	-------	-------

Come riferimento di concambio, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati. Tale metodologia di controllo (*Metodo delle Quotazioni di Borsa*), utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando, a tal fine, i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di TIM registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di Poste e di TIM (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la Data di Riferimento. Sulla base delle analisi effettuate secondo questa metodologia di controllo, sono emerse le sottoindicate risultanze.

<b>Metodologia</b>	<b>Concambio unitario implicito alla Data di Riferimento (i.e., ipotizzando a fini illustrativi di offrire solo una componente in azioni)</b>
<u>Metodo delle quotazioni di Borsa</u>	
Spot	0,028
1 mese	0,029
3 mesi	0,027
6 mesi	0,026
12 mesi	0,024

In considerazione di quanto riportato sopra e sulla base dell'approccio valutativo utilizzato, l'Offerente è pervenuto ad identificare, all'interno del *range* derivante dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, il Corrispettivo dell'Offerta. Tale specifico valore è stato determinato tenendo conto (i) degli intervalli identificati tramite l'applicazione delle metodologie evidenziate, (ii) delle caratteristiche complessive dell'operazione in oggetto, e (iii) del premio implicito nel Rapporto di Scambio che si è voluto riconoscere, anche alla luce dei suddetti punti (i) e (ii), rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di TIM alla Data di Riferimento.

### 2.1.6 Modalità di finanziamento dell'Offerta

Ai fini della copertura della Componente in Denaro, sino al relativo importo massimo, Poste farà ricorso a un finanziamento bancario messo a disposizione da primari istituti di credito italiani ed esteri, di importo almeno pari all'esborso massimo della Componente in Denaro. Ulteriori informazioni in merito al suddetto finanziamento saranno fornite nel Documento di Offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

Poste farà fronte al fabbisogno derivante dagli obblighi di pagamento della Componente in Azioni, determinato assumendo l'integrale adesione all'Offerta e calcolato sulla base del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, mediante l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

<sup>1</sup> I prezzi *target* minimi e massimi corrispondono rispettivamente a Euro 0,470 ed Euro 0,750 per TIM e ad Euro 22,000 ed Euro 26,500 per Poste Italiane.

### 2.1.7 Compagine azionaria di Poste

Alla Data del Documento Informativo, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di Poste Italiane superiori al 3% del capitale sociale ordinario della medesima sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% di partecipazione al capitale sociale
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (società controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze)	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	35,000%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Ministero dell'Economia e delle Finanze	29,257%

Alla Data del Documento Informativo, Poste ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni che conferiscono diritti speciali di voto o di altra natura, diverse dalle azioni ordinarie.

Alla Data del Documento Informativo, Poste risulta controllata ai sensi e per gli effetti degli articoli 2359 del Codice Civile e 93 del TUF dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per quanto a conoscenza di Poste, non sussistono patti parasociali riguardanti Poste che siano rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF.

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e delle variabili connesse ai risultati dell'Offerta medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di Poste all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di Poste dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di nuove Azioni Poste da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta dipenderà – oltre che da eventuali aggiustamenti del corrispettivo dell'Offerta (come sopra illustrato) – dal numero di Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione all'Offerta medesima (anche durante l'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata dall'Offerente, e/o l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto e del Diritto di Acquisto, ove applicabili e/o nel contesto del collocamento privato riservato ai QIB ove volontariamente applicato da Poste). In ogni caso, si rileva che, anche nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta, il Ministero dell'Economia e delle Finanze continuerà a detenere, direttamente e indirettamente, oltre il 50% del capitale sociale di Poste e continuerà a controllare quest'ultima ai sensi e per gli effetti dei medesimi artt. 2359 c.c. e 93 del TUF e nel rispetto dei requisiti sostanziali previsti dall'IFRS 10 – Bilancio Consolidato.

In caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta, agli azionisti di TIM (i) saranno assegnate complessivamente n. 371.986.879 azioni ordinarie di nuova emissione di Poste in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che, alla Data di Pagamento, rappresenteranno il 22,17% del capitale sociale di Poste (*fully diluted*), e (ii) sarà corrisposto un ammontare complessivo in denaro pari a Euro 2.849.624.254,93.

## 2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

### 2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali di Poste

Fermo restando che Poste assumerà le proprie determinazioni in merito all'avveramento (ovvero al mancato avveramento) della Condizione Soglia nei termini che saranno indicati nel Documento di Offerta, l'obiettivo dell'Offerta, alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri relativi a TIM, come ulteriormente *infra* specificato, è acquisire l'intero capitale sociale di TIM e conseguire il Delisting delle Azioni TIM dalla quotazione su Euronext Milan favorendo così gli obiettivi di integrazione, creazione di sinergie e crescita di Poste Italiane e TIM.

Si precisa che, allo stato, non sono state assunte determinazioni in merito a eventuali operazioni di riorganizzazione societaria o industriale riguardanti TIM ovvero le sue controllate strategiche; è intenzione di Poste, ove l'Offerta si perfezionasse, procedere all'integrazione di TIM nel Gruppo Poste, nel rispetto delle *best practice* del Gruppo Poste, preservando l'autonomia societaria della stessa TIM necessaria allo svolgimento delle sue attività strategiche.

Poste ha deliberato di promuovere l'Offerta nell'ambito della propria consolidata strategia di operatore attivo nella fornitura integrata di una vasta gamma di prodotti e servizi in ambito finanziario, assicurativo, logistico, delle telecomunicazioni e delle *utilities*, oltre che di *player* strategico per lo sviluppo e il rafforzamento dell'infrastruttura tecnologica del Paese a servizio di cittadini, imprese e Pubblica Amministrazione, attraverso un modello di *business* di "società piattaforma" basato sull'integrazione di canali fisici e digitali che costituiscono la più ampia rete distributiva presente in Italia.

Il comparto dei servizi di connettività, servizi dati su *cloud*, *Internet of Things (IOT)*, *cyber-security* e Intelligenza Artificiale degli agenti ("agentic" AI), in cui sia Poste che TIM operano è caratterizzato da un contesto competitivo articolato e in rapida evoluzione, influenzato da repentine accelerazioni e cambi di paradigma tecnologico. Gli operatori del settore agiscono all'interno di un impianto normativo armonizzato a livello europeo, volto a promuovere la concorrenza, l'accesso alle infrastrutture e la tutela degli utenti, nonché a sostenere lo sviluppo delle reti di nuova generazione e i processi di rapida digitalizzazione dell'economia. Il settore presenta quindi significative opportunità di crescita derivanti dalle nuove tecnologie per la connettività, dalla riduzione del numero di operatori di mercato (cfr. evidenza principali Paesi Europei e non) e dalla domanda strutturalmente crescente di servizi digitali *end-to-end* offerti a clienti *retail*, imprese e pubbliche amministrazioni. In questo contesto, la rivoluzione digitale e dell'Intelligenza Artificiale (agentic) in corso nel settore è destinata ad accelerare ulteriormente la domanda per i servizi forniti dall'Emittente.

Coerentemente con tale evoluzione del contesto settoriale, nel corso degli anni TIM ha avviato e progressivamente implementato un percorso di rafforzamento del proprio profilo economico-finanziario, volto al miglioramento della redditività operativa, alla semplificazione dell'assetto industriale e alla riduzione dell'indebitamento, anche attraverso operazioni straordinarie e una più efficiente allocazione del capitale. Tale percorso ha contribuito ad una maggiore visibilità sui flussi di cassa operativi, a un rafforzamento della sostenibilità finanziaria e ad una più chiara focalizzazione sulle attività a maggiore valore aggiunto. Inoltre, l'avvento dell'Intelligenza Artificiale rappresenta un'ulteriore opportunità per accelerare l'ottimizzazione dell'assetto operativo di TIM. In tale contesto, l'Offerente, che già detiene la Partecipazione Poste, e che pertanto conosce a fondo il profilo industriale, operativo e finanziario di TIM, intende rappresentare un elemento di supporto, rafforzamento e accelerazione per il proseguimento di tale percorso, favorendo ulteriori opportunità di sviluppo, efficienza e valorizzazione delle iniziative industriali già avviate anche grazie al contributo che l'Offerente potrà apportare in considerazione del proprio ruolo di azienda sistemica per il Paese.

Alla luce di quanto precede, l'Operazione si inserisce in un contesto industriale e strategico coerente con gli obiettivi di lungo periodo dell'Offerente, rafforzandone ulteriormente il posizionamento competitivo e generando valore per tutti gli *stakeholders*, in quanto consentirà di:

- permettere all'Offerente un'accelerazione di crescita lungo il percorso, avviato nove anni fa, per la creazione di una società piattaforma che combina sotto l'ombrello della tecnologia digitale più avanzata un insieme variegato di prodotti offerti con la migliore *user-experience* possibile per i bisogni di una base ampia di clienti. Tale strategia è alla base dei risultati dell'Offerente che usa l'importante presenza fisica sul territorio nazionale per accompagnare la trasformazione digitale dei servizi ai clienti;
- rafforzare un campione nazionale caratterizzato da dimensioni, diversificazione e solidità tali da garantire una capacità di generazione di cassa crescente e sostenibile nel tempo ed in grado di svolgere un ruolo di primo piano nel processo di rafforzamento della sovranità e trasformazione digitale del Paese. Inoltre, su

base combinata, l'Offerente sarà in grado di perseguire ulteriori opportunità di crescita in aree adiacenti alle telecomunicazioni e ad altri settori;

- dotare TIM di una struttura di *governance* solida e stabile, con una più significativa scala industriale e maggiore capacità di investimento a supporto dell'accelerazione dei programmi di trasformazione digitale e tecnologica e degli investimenti infrastrutturali necessari, rafforzando il posizionamento competitivo di TIM;
- contribuire al rimodellamento del settore italiano delle telecomunicazioni, favorendo l'emersione di un operatore di riferimento, con capacità finanziarie e scala tali da poter sostenere gli investimenti necessari alla gestione, al mantenimento, all'innovazione delle infrastrutture digitali nazionali e alla fornitura di servizi *best-in-class* ai propri clienti;
- mettere a fattor comune gli *asset* e le competenze di Poste con gli *asset* e le competenze di TIM che per loro natura hanno una forte complementarità. In particolare, da un lato l'infrastruttura di TIM — *data center* e connettività — dall'altro gli *asset* e le competenze specialistiche di Poste sviluppati nella trasformazione digitale in ambito *hybrid cloud* e AI, oltre alle *partnership* con *player* tecnologici come Google, AWS e Microsoft. La combinazione di questi elementi rafforza la credibilità della proposta industriale e rende possibile presentarsi al cliente con una *value proposition* più completa, capace di coprire sia il *layer* infrastrutturale sia quello applicativo e di trasformazione con soluzioni relative a: modernizzazione applicativa, migrazione e gestione di piattaforme *hybrid/multi-cloud*, licenze *software* di base, infrastrutture AI dedicate, e progressivamente anche servizi verticali AI-based;
- rafforzare la presenza dell'Offerente nel settore della connettività dei clienti *retail* che tramite la piattaforma di distribuzione di Poste ha raggiunto circa 5 milioni di clienti. Tale rafforzamento nel settore permetterà all'Offerente di incrementare la propria capacità di *cross-selling* su una base di clienti incrementale per numero e con capacità di spesa verosimilmente incrementale rispetto alla clientela attuale dell'Offerente;
- sfruttare l'APP "P" dell'Offerente per favorire opportunità di *cross-selling* e *up-selling* integrando i prodotti dell'Emittente. L'APP "P" è infatti una piattaforma completamente scalabile in grado di integrare rapidamente i prodotti di TIM, garantendo un'esperienza utente fluida che possa essere a sostegno delle vendite digitali e facilitare l'accesso all'ufficio postale;
- sviluppare le infrastrutture critiche del Paese, con particolare riferimento al supporto alle imprese e alle Pubbliche Amministrazioni nei processi di digitalizzazione, e al potenziamento delle reti di telecomunicazione, in coerenza con gli indirizzi strategici nazionali ed Europei in materia di innovazione, sicurezza delle infrastrutture e sovranità tecnologica;
- valorizzare l'*expertise* e gli *asset* dell'Offerente nel contesto dei servizi di Identità Digitale e nei modelli di KYC di identificazione multicanale; in tale contesto va considerato che Poste Italiane è il primo Gestore d'Identità Digitali SPID con una quota di mercato superiore al 70%, impegnato nella futura evoluzione verso i modelli italiani ed europei di Wallet di Identità Digitale nazionale ed europeo. La capacità di accertare l'identità del Cliente in coerenza con stringenti requisiti normativi e regolamentari e assicurando una *user experience frictionless* rappresenta un processo di fondamentale importanza nella "piattaforma" e nel modello operativo di Poste Italiane, necessario sia nella fase di entrata in relazione, che per la gestione e il mantenimento del rapporto nel tempo. In tale ambito sarà possibile attivare diverse sinergie con l'Emittente, contribuendo in misura rilevante alla creazione di valore complessiva del Gruppo Poste;
- valorizzare le competenze delle risorse umane di Poste e di TIM nei rispettivi settori di operatività e della clientela servita; in tale contesto, occorre anche considerare che un'azienda come Poste Italiane che rappresenta un'infrastruttura strategica per il Paese non solo ha la responsabilità, ma anche l'opportunità di affermarsi come un polo capace di attrarre e trattenere i migliori talenti, offrendo un percorso solido e proiettato al futuro per le migliori competenze del sistema Italia. L'avvento dell'AI ridisegnerà in profondità

il panorama professionale: emergeranno nuovi ruoli ad alto contenuto di competenze ibride e specialistiche. Poste Italiane deve farsi promotrice di tale cambiamento su due direttrici complementari. Da un lato, deve sapersi rendere attrattiva per nuove professionalità in grado di accelerare i processi di trasformazione digitale; dall'altro, deve valorizzare il capitale umano interno, oggi esposto al rischio di un rapido invecchiamento professionale e all'obsolescenza delle competenze;

- creare valore per tutti gli azionisti, anche grazie alle significative sinergie attese, stimate a regime pari almeno a Euro 0,7 miliardi ante imposte per anno, ammontare che si prevede di raggiungere a partire dal secondo anno successivo al completamento dell'Offerta per quanto riguarda le sinergie di costo e dal terzo anno per quanto riguarda le sinergie di ricavo<sup>2</sup>;
- conseguire una crescita sostenibile della redditività e dei ritorni attesi a beneficio di tutti gli azionisti;
- mantenere e rafforzare ulteriormente l'impegno a supporto dell'economia italiana e delle comunità locali, preservando la capillarità della presenza sui territori nonché la qualità dei servizi postali e della Pubblica Amministrazione (Polis) forniti dall'Offerente.

### 2.2.2 Programmi elaborati da Poste e prospettive industriali relativamente alla Potenziale Acquisizione

Di seguito sono descritti i programmi futuri elaborati da Poste in relazione a TIM in caso di perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso qualora Poste rinunciasse alla Condizione Soglia) e conseguimento della Potenziale Acquisizione, e precisamente: (i) una descrizione degli obiettivi strategici e industriali di TIM nel Gruppo Poste a seguito del perfezionamento dell'Offerta; (ii) una descrizione delle sinergie conseguenti agli obiettivi strategici e industriali di TIM nel Gruppo Poste a seguito del perfezionamento dell'Offerta.

#### A. Obiettivi strategici e industriali dell'integrazione di TIM nel Gruppo Poste

Sotto il profilo industriale e strategico, l'Operazione consentirebbe la creazione di un Gruppo integrato con posizioni di *leadership* nei principali settori di attività in cui è presente, facendo leva sulla complementarità degli *asset* industriali, delle competenze tecnologiche e della base clienti delle società coinvolte.

Inserita nel Gruppo Poste, TIM rappresenterebbe un acceleratore per la digitalizzazione della Pubblica Amministrazione e delle imprese italiane.

Il gruppo combinato si configurerebbe come una delle principali piattaforme integrate in Italia nei servizi di connettività e tecnologici, servizi finanziari, assicurativi e di logistica, con ricavi gestionali aggregati pari a circa Euro 26,9 miliardi<sup>3</sup>, un *EBIT Aggregato* pari a circa Euro 4,8 miliardi<sup>4</sup> e con un numero di dipendenti pari a circa 140mila. Il nuovo Gruppo manterrebbe al contempo una significativa concentrazione della propria redditività nei business finanziario e assicurativo, che, su base pro formata 2025, contribuirebbero in misura pari a circa il 64% dell'EBIT aggregato, confermando il ruolo centrale di tali comparti nella creazione di valore complessiva.

La rilevante scala operativa, unita alla capillarità della rete distributiva e alla profondità della relazione con la clientela, rappresenterebbe un elemento distintivo a supporto della crescita e dell'efficacia commerciale del gruppo. In sintesi, si tratterebbe di un'accelerazione da parte di Poste del suo ormai consolidato percorso di creazione di un'efficiente

<sup>2</sup> Ad eccezione delle sinergie di *funding*, la cui realizzazione avverrà con una tempistica coerente con il profilo di scadenze e rifinanziamento del debito dell'Emittente.

<sup>3</sup> Sulla base dei risultati finanziari FY 2025, pre-sinergie.

<sup>4</sup> Sulla base dei risultati finanziari FY 2025, pre-sinergie.

piattaforma di distribuzione che attraverso la capacità di *cross-selling* continuerà ad aumentare la propria leva operativa ed espansione del margine operativo.

La combinazione delle due realtà consentirebbe, inoltre, di ottimizzare e razionalizzare la spesa in diversi ambiti, tra cui quelli in tecnologia e in digitalizzazione, attraverso una gestione congiunta ed integrata delle piattaforme e infrastrutture tecnologiche e della relativa spesa, con significativi benefici in termini di efficienza, *time-to-market* e capacità di investimento in tecnologia.

Diventa evidente come un investimento infrastrutturale solido e strategico rappresenti un elemento imprescindibile per sostenere la trasformazione digitale del Paese. La sovranità tecnologica e la piena transizione verso l'AI richiedono infatti la presenza di un attore di riferimento, capace non solo di governare le evoluzioni interne, ma anche di supportare l'intero ecosistema nazionale in un momento di cambiamento profondo. In questo senso, Poste Italiane si trova nella condizione ideale per assumere questo ruolo costruendo, da un lato, un'organizzazione moderna e *AI-driven* al proprio interno e, dall'altro lato, mettendo questa capacità a disposizione del tessuto produttivo, in particolare delle piccole e medie imprese, che oggi presentano un'adozione dell'AI ancora limitata. L'obiettivo è offrire un punto di accesso a infrastrutture avanzate e competenze specialistiche che altrimenti risulterebbero inaccessibili per una parte significativa del sistema economico. Si tratta di un passaggio necessario considerando che l'Italia oggi si colloca in una posizione intermedia rispetto agli altri principali Paesi europei per livello di investimenti in AI, con un ecosistema di *startup* ancora sottodimensionato. Colmare questo divario è possibile, ma richiede che attori come Poste Italiane assumano, come già verificatosi in precedenti casi, un ruolo di abilitatore per l'intero sistema e non solo di trasformazione interna.

A quanto sopra, si aggiunge la presenza a livello internazionale, in particolare nel mercato brasiliano delle telecomunicazioni, caratterizzato da elevata redditività e significativa generazione di cassa. Attualmente, il mercato brasiliano rappresenta un pilastro strategico rilevante per TIM, e in tale mercato TIM vanta un posizionamento competitivo solido e sostenibile, supportato da asset infrastrutturali di elevata qualità e da una base clienti ampia e in crescita. La presenza nel Paese è caratterizzata da favorevoli dinamiche di mercato, con un contesto competitivo più razionale e un significativo potenziale di sviluppo nei servizi dati e digitali. In tale ambito, TIM ha dimostrato una comprovata capacità di esecuzione industriale e commerciale, traducendosi in una crescita profittevole e in una robusta generazione di cassa, contribuendo in misura rilevante alla creazione di valore complessiva del gruppo.

Un elemento centrale del rationale industriale dell'Operazione è rappresentato dalla piattaforma distributiva nazionale di Poste a valle del perfezionamento dell'Offerta, che combinerebbe una rete fisica estremamente capillare – costituita da quasi 13.000 uffici postali, gli oltre 4.000 punti vendita TIM e una rete di oltre 49.000 partner terzi – con una base di oltre 19 milioni di clienti digitali attivi, facendo leva sull'*App "P"* di Poste, *leader* di mercato con oltre 4 milioni di utenti attivi giornalieri, concepita come piattaforma scalabile per l'integrazione rapida di nuovi prodotti e servizi, inclusi quelli di telecomunicazione di cui TIM diventerà unica fabbrica prodotto.

L'Operazione rafforzerebbe inoltre il ruolo del nuovo gruppo quale fornitore di riferimento di servizi tecnologici, connettività, finanziari, e di logistica a favore di cittadini, imprese e Pubbliche Amministrazioni, grazie a un portafoglio unico di soluzioni ampio e complementare con competenze tecnologiche avanzate nei settori dei servizi cloud, della gestione dei dati, dell'Intelligenza Artificiale (*agentic*), dell'*Internet of Things* e della *cybersecurity*. In tale contesto, la struttura di *governance* di Poste a seguito dell'Offerta, caratterizzata dal mantenimento di una maggioranza del capitale riconducibile a soggetti a controllo pubblico, contribuirà a garantire un assetto stabile e coerente con la natura di servizi di interesse generale svolti dal Gruppo, favorendo un dialogo strutturato e continuativo con le Istituzioni e le Amministrazioni Pubbliche di riferimento, nel rispetto dell'autonomia gestionale, delle regole di mercato e del quadro normativo applicabile. Tale configurazione si inserirebbe in un contesto idoneo a sostenere i processi di trasformazione digitale del sistema economico e istituzionale del Paese, al fine di promuovere la sovranità digitale, il tessuto imprenditoriale, e l'accesso ai servizi in tutte le aree del Paese, garantendo sicurezza e resilienza delle infrastrutture.

L'Operazione permetterà inoltre la piena valorizzazione delle risorse umane di TIM, che verrebbero a inserirsi in un gruppo di maggiori dimensioni caratterizzato da un articolato sistema di *welfare* aziendale, da programmi di formazione e sviluppo delle competenze e da iniziative di supporto professionale, anche certificate secondo *standard* riconosciuti a livello nazionale e internazionale. L'appartenenza a un gruppo dotato di maggiore scala, stabilità di *governance* e ampiezza del portafoglio prodotti è altresì funzionale a rafforzare l'attrattività del Gruppo nei confronti di professionalità qualificate, anche in ambiti a elevato contenuto tecnologico e digitale, contribuendo a sostenere nel medio-lungo periodo la capacità di attrarre, sviluppare e trattenere talenti in un contesto competitivo a livello nazionale ed europeo.

**B. Sinergie conseguenti agli obiettivi strategici e industriali di TIM nel Gruppo Poste a seguito del perfezionamento dell'Offerta**

In tale quadro, TIM presenta caratteristiche industriali e patrimoniali pienamente integrabili (a partire dalla condivisione geografica della maggioranza delle rispettive risorse) con Poste, con cui sussistono significative complementarità strategiche e operative, idonee a generare sinergie industriali, efficienze di costo e opportunità di sviluppo commerciale, nel rispetto della valorizzazione degli *asset* e delle competenze del Gruppo TIM.

Le sinergie attese si inseriscono in un percorso di integrazione industriale e commerciale già avviato da Poste negli ultimi mesi, sin dall'acquisizione della prima partecipazione in TIM, avvenuta nel febbraio 2025. In tale contesto, Poste ha progressivamente sviluppato iniziative volte alla valorizzazione delle rispettive competenze e basi clienti, come dimostrato, tra l'altro, dalla sottoscrizione del contratto *Mobile Virtual Network Operator* (MVNO), dall'avvio di una *partnership* nel comparto dell'energia e delle polizze assicurative di protezione, nonché da ulteriori progettualità congiunte attualmente in fase di sviluppo e di prossimo lancio.

Poste ha identificato un potenziale complessivo di sinergie ante imposte pari almeno a Euro 0,7 miliardi annui a regime, di cui Euro 0,5 miliardi riconducibili a sinergie di costo incluse le efficienze conseguibili sugli attuali livelli del costo di finanziamento dell'Emittente e grazie all'ottimizzazione della struttura di capitale di quest'ultima. Le sinergie di ricavo sono state stimate in un ammontare superiore a Euro 0,2 miliardi. Ci si attende che le sinergie di ricavo siano realizzate entro tre anni dal completamento dell'Offerta. Ci si attende che le sinergie di costo siano realizzate entro due anni dal completamento dell'Offerta.

Le sinergie di ricavo sono riconducibili principalmente alla complementarità delle basi clienti, all'ampliamento e valorizzazione dell'offerta commerciale e all'integrazione di prodotti e servizi a maggior valore aggiunto. In particolare, le sinergie di ricavo sono attese da:

- offerte e soluzioni per aziende (Large Cap e PMI) e per la Pubblica Amministrazione attraverso la combinazione di servizi finanziari, servizi *welfare*, telco e logistici in una logica di piattaforma e il rafforzamento della proposizione commerciale;
- *cross-selling* e *up-selling* su prodotti finanziari e assicurativi, facendo leva sulla complementarità dei canali distributivi, sull'aumento della penetrazione sui segmenti a maggiore valore e sul *marketplace* digitale di prodotti e servizi di *merchant partner*;
- convergenza dei servizi di offerta telco tra la base clienti TIM e PosteMobile, con sviluppo di un ecosistema convergente, leve di *up-selling*, miglioramento della *customer retention* e progressiva estensione dei servizi, inclusa la rete fissa.

Le sinergie di ricavo sono attese svilupparsi in maniera progressiva a decorrere dal perfezionamento dell'Operazione, secondo un profilo temporale graduale, coerente con la natura delle stesse e con le tempistiche tipicamente associate ai processi di integrazione commerciale. In particolare, tali sinergie sono attese manifestarsi inizialmente in misura contenuta nei primi mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta, pur prevedendosi la possibilità di cogliere prime iniziative a rapido impatto già nel primo anno, per poi evidenziare una progressiva accelerazione nel corso del secondo anno, fino a raggiungere un pieno sviluppo su un orizzonte temporale di circa tre anni dall'Operazione, fermo

restando che l'effettivo ritmo di conseguimento potrà risultare influenzato da vari fattori, inclusa la complessità esecutiva delle iniziative sottostanti e il contesto di mercato di riferimento.

Le sinergie di costo derivano principalmente da economie di scala e dalla razionalizzazione ed efficientamento delle principali voci di spesa operativa del Gruppo Poste combinato.

I benefici sono riconducibili sia a interventi sui costi diretti, inclusi i costi commerciali e distributivi, sia a interventi sui costi indiretti, tra cui le spese per infrastrutture tecnologiche, funzioni centrali e servizi di supporto. In particolare, le principali fonti di sinergie di costo sono rappresentate da:

- razionalizzazione dei costi operativi e dei costi del personale attraverso la fusione del business telco di Poste Italiane con il business "Consumer" di TIM;
- integrazione e ottimizzazione delle piattaforme IT e di Rete e delle *operation*, inclusi i servizi di *customer operations* (*call center* e *back office*) mediante razionalizzazione delle infrastrutture, semplificazione applicativa, condivisione di *asset* e adozione di modelli operativi più efficienti;
- centralizzazione e ottimizzazione dei processi di *procurement* e acquisto beni e servizi, con conseguenti benefici in termini di scala, standardizzazione e maggiore potere negoziale;
- rifocalizzazione della rete fisica, attraverso l'ottimizzazione della presenza territoriale, la revisione dei modelli distributivi e una maggiore integrazione dei canali;
- ottimizzazione delle spese di *marketing* e comunicazione;
- efficientamento delle funzioni centrali e dei servizi di supporto, anche attraverso l'adozione progressiva di soluzioni tecnologiche avanzate e strumenti di automazione;
- opportunità negli ambiti di *business* di Poste (es. logistica, *welfare*, assicurativo, ecc.) anche attraverso l'internalizzazione di una quota dei costi attualmente sostenuti da TIM verso fornitori terzi e l'evoluzione dei servizi offerti;
- ottimizzazione delle risorse immobiliari.

Nell'ambito delle sinergie di costo, assume inoltre rilievo il contributo legato alla struttura del capitale e alle fonti di finanziamento. In particolare, tali sinergie attengono alla possibilità di beneficiare progressivamente, su base combinata e alle condizioni attuali di mercato, di un costo del *funding* potenzialmente inferiore rispetto a quello di TIM, anche grazie al profilo di merito creditizio di livello *investment grade* che Poste intende mantenere a valle del perfezionamento dell'Offerta. Tale beneficio potrà derivare (a) da un accesso al mercato dei capitali più ampio e diversificato, coerente con la maggiore scala e solidità del nuovo Gruppo Poste, (b) da una maggiore resilienza nell'accesso a fonti di raccolta anche in fasi di volatilità o stress dei mercati, e (c) da una gestione più efficiente e integrata di indebitamento e liquidità di TIM, con conseguenti efficienze sul costo del *funding* e un'ottimizzazione complessiva della struttura finanziaria anche mediante ricorso ad attività finanziaria *intercompany* messa a disposizione da Poste.

Le sinergie di costo sono attese emergere secondo un profilo temporale più anticipato rispetto a quelle di ricavo, beneficiando di una maggiore immediatezza di implementazione delle iniziative di razionalizzazione e integrazione operativa. In particolare, è prevista la realizzazione di prime efficienze tattiche già nel primo anno successivo al perfezionamento dell'Offerta (quali, ad esempio, interventi sulla base acquisti), seguite da un progressivo incremento dei benefici fino alla piena realizzazione entro circa due anni dal perfezionamento dell'Operazione<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Ad eccezione delle sinergie di *funding*, la cui realizzazione avverrà con una tempistica coerente con il profilo di scadenze e rifinanziamento del debito dell'Emittente.

A valle del perfezionamento dell'Offerta, Poste manterrà una solida struttura finanziaria, coerente con un profilo di merito creditizio di livello *investment grade*, nonché un livello di indebitamento ritenuto sostenibile e adeguato alle caratteristiche industriali e ai flussi di cassa del nuovo Gruppo Poste.

Le iniziative volte al raggiungimento delle sinergie di costo saranno implementate preservando la capillarità dei servizi postali e della Pubblica Amministrazione sul territorio nazionale, riallocando le risorse liberate a seguito dell'integrazione verso ambiti a più elevato potenziale di sviluppo, e senza impatti sull'impiego di personale degli Uffici Postali, della rete postale e pacchi e dei servizi di telecomunicazione.

Gli oneri *una tantum* necessari per il conseguimento delle sinergie sono attualmente stimati in circa Euro 0,7 miliardi ante imposte e si prevede saranno sostenuti prevalentemente negli esercizi 2026 e 2027, con imputazione a conto economico in tali periodi laddove non ricorrano i presupposti per la relativa capitalizzazione.

Alla luce di quanto sopra, per Poste si attende un impatto positivo sul proprio utile per azione a partire dall'esercizio 2027; inoltre, la solidità finanziaria, l'elevata generazione di cassa e le ampie riserve patrimoniali distribuibili del nuovo gruppo garantiranno un impatto neutrale sul dividendo per azione di Poste Italiane a valere sull'utile 2026.

L'adesione all'Offerta consentirà agli azionisti di TIM di detenere titoli azionari di Poste e quindi partecipare alla creazione, e alla conseguente distribuzione, di valore derivante dalla realizzazione delle sinergie sopra descritte. A seguito del completamento dell'Offerta, i titoli azionari di Poste beneficeranno di un flottante ampio e altamente liquido, pari a oltre Euro 20 miliardi, con una base azionaria di elevata qualità che include primari investitori istituzionali internazionali e italiani, affiancati da una diffusa e solida componente di investitori *retail*.

Il Gruppo Poste risultante dal completamento dell'Offerta potrà beneficiare di una *governance* stabile, con la presenza del Ministero dell'Economia e delle Finanze quale azionista di maggioranza con una partecipazione, in ogni caso, di controllo (anche attraverso la partecipazione detenuta da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.), assicurando stabilità nel lungo periodo ed un chiaro mandato strategico orientato alla creazione di valore per tutti gli *stakeholders* e per il Paese nel suo complesso. Tale assetto proprietario garantisce inoltre un forte allineamento degli interessi, volto a sostenere una *performance* competitiva e rendimenti per gli azionisti sostenibili nel tempo.

## **2.3 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/con i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento**

### **2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti da Poste, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell'Operazione**

Alla Data del Documento Informativo Poste è titolare della Partecipazione Poste, corrispondente a n. 4.293.639.902 Azioni TIM detenute da Poste, rappresentative del 20,104% del capitale sociale di TIM alla Data del Documento Informativo.

Ad eccezione di quanto precede, alla Data del Documento Informativo non risultano in essere rapporti significativi tra Poste, direttamente o indirettamente tramite società controllate, e TIM.

Per completezza, si segnala, che (i) in data 7 maggio 2025, è stato siglato tra TIM e Postepay - società interamente controllata da Poste Italiane - un Memorandum of Understanding per il graduale passaggio all'infrastruttura di rete mobile di TIM per i servizi di fonia e dati di Postepay, avviato nel corso del primo trimestre 2026 e, all'inizio del mese di novembre 2025, è stato firmato il relativo contratto e (ii) in data 12 settembre 2025, Postepay ha sottoscritto un accordo con TIM per la messa a disposizione da parte di TIM della propria rete di vendita, unitamente alla fornitura di servizi accessori, per la commercializzazione dei servizi di somministrazione luce e gas di Postepay, (iii) in data 16 marzo 2021, è stato siglato tra TIM e Net Insurance, società assicurativa parte del Gruppo Poste, un accordo di brokeraggio per la distribuzione di determinati prodotti assicurativi.

### **2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra Poste, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di Poste e i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento**

Alla Data del Documento Informativo, non risultano in essere rapporti o accordi significativi tra Poste, le sue società controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di Poste e gli azionisti di TIM.

### **2.4 Documenti a disposizione del pubblico**

I seguenti documenti sono messi a disposizione del pubblico presso la sede legale di Poste Italiane S.p.A., sul sito *internet* della società ([www.posteitaliane.it](http://www.posteitaliane.it) sezione "*Investitori/Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio volontaria totalitaria su Telecom Italia S.p.A.*"), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "*eMarketSTORAGE*" all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com):

- il presente Documento Informativo;
- la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Poste, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile e dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti; e
- la Relazione dell'Esperto Indipendente, redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE**

#### **3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l'attività di Poste, nonché sulla natura del *business* svolto da Poste stessa**

Secondo quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerente, l'Operazione è coerente con la strategia di lungo periodo di Poste Italiane quale operatore sistemico abilitatore della trasformazione digitale del Paese, attivo nei settori finanziario e assicurativo, della logistica, delle telecomunicazioni e dei servizi digitali. Nel medesimo contesto, l'Offerente ha precisato che il modello di *business* di "società piattaforma", fondato sulla più ampia rete fisica e digitale d'Italia, trova nell'integrazione con TIM una naturale evoluzione, attraverso la convergenza di reti, *cloud*, *edge-computing*, dati e identità digitale.

La Comunicazione dell'Offerente evidenzia inoltre che l'Operazione è finalizzata a scalare e potenziare la piattaforma di Poste Italiane mediante l'apporto di tre *asset* ritenuti significativi, costituiti da una rete fissa e mobile di scala nazionale, da una posizione preminente nelle infrastrutture *cloud* e *data center* del Paese e dalla capacità di offrire connettività sicura e sovrana a imprese, pubbliche amministrazioni e infrastrutture critiche. Sotto il profilo industriale e strategico, l'Offerente ha altresì indicato che l'Operazione consentirebbe la creazione di un gruppo integrato con posizioni di *leadership* nei principali settori di attività, facendo leva sulla complementarità degli *asset* industriali, delle competenze tecnologiche e della base clienti delle società coinvolte.

Sempre secondo quanto riportato nella Comunicazione dell'Offerente, l'Operazione inciderebbe sui fattori determinanti dell'attività di Poste mediante il rafforzamento della diversificazione dei flussi di ricavo tra servizi di connettività, servizi finanziari, assicurativi e logistica, con effetti positivi attesi in termini di resilienza nella generazione di cassa. La combinazione tra le due realtà consentirebbe inoltre di ottimizzare e razionalizzare gli investimenti in tecnologia e digitalizzazione, attraverso una gestione congiunta degli IT *spending* e delle piattaforme, con benefici attesi in termini di efficienza, *time-to-market* e capacità di investimento in tecnologia. La Comunicazione dell'Offerente precisa altresì che TIM, nell'ambito del Gruppo Poste, sarebbe chiamata a svolgere un ruolo di catalizzatore della digitalizzazione della Pubblica Amministrazione e delle imprese italiane.

Un elemento centrale del rationale industriale dell'Operazione è rappresentato dalla piattaforma distributiva nazionale di Poste Italiane a valle del perfezionamento dell'Offerta, che combinerebbe a oggi quasi 13.000 uffici postali, oltre 4.000 punti vendita TIM e una rete di oltre 49.000 *partner* terzi con una base di oltre 19 milioni di clienti digitali attivi, facendo leva sull'App "P" di Poste Italiane quale piattaforma scalabile per l'integrazione rapida di nuovi prodotti e servizi, inclusi quelli di telecomunicazione. La Comunicazione dell'Offerente aggiunge che l'Operazione rafforzerebbe il ruolo del nuovo gruppo quale fornitore di riferimento di servizi tecnologici, finanziari e di logistica a favore di cittadini, imprese e Pubbliche Amministrazioni, grazie a un portafoglio di soluzioni ampio e complementare e a competenze tecnologiche avanzate nei settori del *cloud*, della gestione dei dati, dell'intelligenza artificiale, dell'*Internet of Things* e della *cyber-security*.

Per ulteriori informazioni a riguardo, si rinvia al Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo.

Si rinvia inoltre, per ulteriori informazioni sugli effetti patrimoniali, economici e finanziari, ai successivi Paragrafi 4 e 5.

#### **3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo Poste**

Non si prevedono implicazioni significative sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Poste.

#### **4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI E RELATIVI AL GRUPPO TIM**

##### **4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo TIM**

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento Informativo e contenute nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM (raffrontate con i dati relativi all'esercizio precedente).

Al riguardo, si evidenzia che l'Offerente non ha posto in essere alcuna ulteriore e/o autonoma verifica dei dati e delle informazioni relative al Gruppo TIM.

La relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM, predisposta in conformità ai principi contabili IFRS, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 marzo 2026 ed è stata sottoposta a revisione contabile da parte della società di revisione EY S.p.A., la quale, in data 23 marzo 2026, ha emesso la relazione ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014. A tal riguardo, EY S.p.A. ha rilasciato il proprio parere positivo senza rilievi o richiami di informativa.

La relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM, inclusa la relativa relazione emessa dalla società di revisione e la relazione sulla gestione dell'Emittente e del Gruppo TIM, cui si rinvia per maggiori informazioni, sono disponibili sul sito internet dell'Emittente ([www.gruppotim.it](http://www.gruppotim.it), sezione "Investitori" - "Azioni" - "AGM e Assemblee").

##### **4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi agli ultimi due esercizi chiusi dal Gruppo TIM**

Si riportano di seguito i prospetti consolidati riclassificati dello stato patrimoniali e del conto economico del Gruppo TIM per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 31 dicembre 2024. I dati riportati nelle tabelle seguenti sono stati estrapolati dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM, raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente.

## Stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31.12.2025 e al 31.12.2024

(Euro milioni)	31/12/2025	31/12/2024
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Attività immateriali	16.470	17.041
<i>Avviamento</i>	11.025	11.030
<i>Attività immateriali a vita utile definita</i>	5.445	6.011
Attività materiali		
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	4.114	4.560
Diritti d'uso su beni di terzi	3.240	3.467
Altre attività non correnti	2.412	3.409
<i>Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	241	265
<i>Altre partecipazioni</i>	120	150
<i>Crediti finanziari non correnti per contratti di locazione attiva</i>	34	40
<i>Altre attività finanziarie non correnti</i>	397	646
<i>Crediti vari e altre attività non correnti</i>	1.110	1.795
<i>Attività per imposte anticipate</i>	510	513
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>(a) 26.236</b>	<b>28.477</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze di magazzino	235	297
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	5.317	4.146
Crediti per imposte sul reddito	89	124
Attività finanziarie correnti	3.630	4.619
<i>Crediti finanziari correnti per contratti di locazione attiva</i>	44	44
<i>Titoli diversi dalle partecipazioni, altri crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti</i>	1.538	1.651
<i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i>	2.048	2.924
Sub-totale Attività correnti	9.271	9.186
Attività cessate / Attività non correnti destinate ad essere cedute di natura finanziaria	1.227	-
di natura non finanziaria	162	-
	1.065	-
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>(b) 10.498</b>	<b>9.186</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>(a+b) 36.734</b>	<b>37.663</b>

(Euro milioni)		31/12/2025	31/12/2024
<b>PASSIVO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		12.219	11.957
Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza		1.236	1.404
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>(c)</b>	<b>13.455</b>	<b>13.361</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie non correnti per contratti di finanziamento e altri		7.991	8.728
Passività finanziarie non correnti per contratti di locazione passiva		2.476	2.421
Fondi relativi al personale		188	200
Passività per imposte differite		55	61
Fondi per rischi e oneri		439	485
Debiti vari e altre passività non correnti		612	896
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>(d)</b>	<b>11.761</b>	<b>12.791</b>
<b>Passività correnti</b>			
Passività finanziarie correnti per contratti di finanziamento e altri		3.027	3.870
Passività finanziarie correnti per contratti di locazione passiva		515	523
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti		7.317	7.074
Debiti per imposte sul reddito		63	44
<b>Sub-totale Passività correnti</b>		<b>10.922</b>	<b>11.511</b>
Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute		596	-
<i>di natura finanziaria</i>		89	-
<i>di natura non finanziaria</i>		507	-
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>(e)</b>	<b>11.518</b>	<b>11.511</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>(f=d+e)</b>	<b>23.279</b>	<b>24.302</b>
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>	<b>(c+f)</b>	<b>36.734</b>	<b>37.663</b>

Si riportano di seguito alcune note esplicative alle voci di stato patrimoniale consolidati riclassificato al 31 dicembre 2025 e 31 dicembre 2024 del Gruppo TIM, estratte dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM.

Il totale delle “Attività non correnti” è pari a Euro 26.236 milioni, rispetto a Euro 28.477 milioni dell’esercizio 2024, e risulta composto principalmente dalle seguenti voci:

- “Avviamento”, pari a Euro 11.025 milioni e sostanzialmente allineata al saldo al 31 dicembre 2024.
- “Attività immateriali a vita utile definita”, si riducono di Euro 566 milioni, da Euro 6.011 milioni di fine 2024 a Euro 5.445 milioni al 31 dicembre 2025, quale saldo fra:
  - Nuovi investimenti industriali (Euro 825 milioni);
  - Ammortamenti dell’esercizio (Euro 1.321 milioni);
  - Riclassifica nell’ambito delle “Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute” delle attività immateriali a vita utile definita relative al Gruppo Telecom Italia Sparkle (Euro -56 milioni);
  - Un saldo netto negativo di Euro 14 milioni relativo a dismissioni, differenze cambio (negative per Euro 8 milioni e relative alla *business unit* Brasile) ed altre variazioni.
- “Attività materiali”: si riducono di Euro 446 milioni, da Euro 4.560 milioni di fine 2024 a Euro 4.114 milioni al 31 dicembre 2025, quale saldo fra:
  - Nuovi investimenti industriali (Euro 1.024 milioni);
  - Ammortamenti dell’esercizio (Euro 1.075 milioni);

- Riclassifica nell'ambito delle "Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute" delle attività materiali relative al Gruppo Telecom Italia Sparkle (Euro -334 milioni);
- Un saldo netto negativo di Euro 61 milioni relativo a svalutazioni, dismissioni, differenze cambio (negative per Euro 8 milioni e relative alla *business unit* Brasile) ed altre variazioni.
- "Diritti d'uso su beni di terzi" (comprendono principalmente i diritti d'uso su connettività di rete e infrastrutture di telecomunicazioni e contratti di locazione immobiliare): si riducono di Euro 227 milioni, da Euro 3.467 milioni di fine 2024 a Euro 3.240 milioni al 31 dicembre 2025, quale saldo fra:
  - Investimenti (Euro +54 milioni) e incrementi di contratti di leasing (Euro +598 milioni); in particolare, gli incrementi sono relativi per Euro 508 milioni alla *business unit* Brasile e per Euro 90 milioni alla Business Unit Domestic;
  - Ammortamenti dell'esercizio (Euro 542 milioni);
  - Riclassifica nell'ambito delle "Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute" dei diritti d'uso relativi al Gruppo Telecom Italia Sparkle (Euro -206 milioni);
  - Un saldo netto negativo di Euro 131 milioni relativo a dismissioni, svalutazioni, differenze cambio (negative per Euro 11 milioni ed essenzialmente relative alla *business unit* Brasile) ed altre variazioni.
- "Altre attività non correnti" risultano essere principalmente composte da (i) "Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del patrimonio netto" pari a Euro 241 milioni, (ii) "Altre attività finanziarie non correnti" pari Euro 397 milioni, (iii) "Crediti vari e altre attività non correnti" pari a Euro 1.110 milioni e (iv) Attività per imposte anticipate pari Euro 510 milioni.

Il totale delle "Attività correnti" è pari a Euro 10.498 milioni, rispetto agli Euro 9.186 milioni relativi all'esercizio 2024, e risulta composto principalmente dalle seguenti voci:

- "Crediti commerciali, vari e altre attività correnti", si incrementano di Euro 1.171 milioni, da Euro 4.146 milioni nel 2024 a Euro 5.317 milioni nel 2025, principalmente per effetto del "Credito connesso alla sentenza Canone di concessione 1998" che accoglie il credito pecuniario, divenuto certo, liquido ed esigibile a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 33241 del 19 dicembre 2025 che ha reso definitiva la decisione della Corte d'Appello del 3 aprile 2024 n. 2320/2024;
- "Attività finanziarie correnti" si riducono di Euro 989 milioni, da Euro 4.619 milioni nel 2024 a Euro 3.630 milioni nel 2025, principalmente attribuibile alla voce "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti";
- "Attività cessate / Attività non correnti destinate ad essere cedute" pari a Euro 1.227 milioni nel 2025 riconducibili alle attività del Gruppo Telecom Italia Sparkle.

Il totale delle "Passività non correnti" è pari a Euro 11.761 milioni, rispetto agli Euro 12.791 milioni relativi all'esercizio 2024, e risulta composto principalmente dalle seguenti voci:

- "Passività finanziarie non correnti per contratti di finanziamento e altri", composte da obbligazioni e debiti verso banche, si riducono di Euro 737 milioni, da Euro 8.728 milioni nel 2024 a Euro 7.991 milioni nel 2025;
- "Passività finanziarie non correnti per contratti di locazione passiva", si incrementano di Euro 55 milioni, da Euro 2.421 milioni nel 2024 a Euro 2.476 milioni nel 2025.

Il totale delle "Passività correnti" è pari a Euro 11.518 milioni, rispetto agli Euro 11.511 milioni relativi all'esercizio 2024, e risulta composto principalmente dalle seguenti voci:

- “Passività finanziarie correnti per contratti di finanziamento e altri”, composte da obbligazioni e debiti verso banche, si riducono di Euro 843 milioni, da Euro 3.870 milioni nel 2024 a Euro 3.027 milioni nel 2025;
- “Passività finanziarie correnti per contratti di locazione passiva”, si riducono di Euro 8 milioni, da Euro 523 milioni nel 2024 a Euro 515 milioni nel 2025;
- “Debiti commerciali, vari e altre passività correnti” aumentano di Euro 243 milioni, da Euro 7.074 milioni nel 2024 a Euro 7.317 milioni nel 2025 e risultano essere principalmente composti da (i) debiti commerciali pari a Euro 4.483 milioni Euro nel 2025 (Euro 4.351 milioni nel 2024); (ii) debiti vari pari a Euro 1.850 milioni nel 2025 (Euro 1.677 milioni nel 2024); e (iii) altre passività correnti pari a Euro 856 milioni Euro nel 2025 (Euro 910 milioni nel 2024);
- “Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute” pari a Euro 596 milioni nel 2025 riconducibili alle passività del Gruppo Telecom Italia Sparkle.

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione, si rinvia alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM.

**Conto economico consolidato riclassificato al 31.12.2025 e al 31.12.2024**

<b>(Euro milioni)</b>	<b>Esercizio 2025</b>	<b>Esercizio 2024</b>
<b>Ricavi</b>	<b>13.734</b>	<b>13.653</b>
Altri proventi operativi	1.254	231
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>14.988</b>	<b>13.884</b>
Acquisti di materie e servizi	(8.647)	(7.391)
Costi del personale	(1.474)	(1.414)
Altri costi operativi	(580)	(638)
Variazione delle rimanenze	12	11
Attività realizzate internamente	267	292
<b>Risultato operativo ante ammortamenti, plusvalenze/(minusvalenze) e ripristini di valore/(svalutazioni) di attività non correnti ("EBITDA")</b>	<b>4.566</b>	<b>4.744</b>
<i>di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente</i>	213	(97)
Ammortamenti	(2.938)	(3.063)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	5	2
Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti	(69)	(14)
<b>Risultato operativo ("EBIT")</b>	<b>1.564</b>	<b>1.669</b>
<i>di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente</i>	213	(94)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	(23)	(20)
Altri proventi/(oneri) da partecipazioni	67	75
Proventi finanziari	938	1.053
Oneri finanziari	(1.839)	(2.365)
<b>Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento</b>	<b>707</b>	<b>412</b>
<i>di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente</i>	237	(121)
Imposte sul reddito	(112)	(178)
<b>Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento</b>	<b>595</b>	<b>234</b>
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	(76)	(598)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>519</b>	<b>(364)</b>
<i>di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente</i>	157	(693)
Attribuibile a:		
<b>Soci della controllante</b>	<b>297</b>	<b>(610)</b>
Partecipazioni di minoranza	222	246

Si riportano di seguito alcune note esplicative relative alle voci di conto economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2025 e 31 dicembre 2024 del Gruppo TIM, estratte dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM.

I risultati economico finanziari del Gruppo TIM sono presentati classificando il Gruppo Telecom Italia Sparkle quale *discontinued operations*: "Gruppo TIM (Sparkle Discontinued Operations)".

I "Ricavi" del Gruppo TIM (Sparkle Discontinued Operations) dell'esercizio 2025 ammontano a Euro 13.734 milioni, +0,6% rispetto all'esercizio 2024 (Euro 13.653 milioni).

Gli "Altri proventi operativi" dell'esercizio 2025 di ammontare pari a Euro 1.254 milioni, beneficiano in particolare del provento non ricorrente connesso al riconoscimento del risarcimento del danno complessivo relativamente al canone di concessione per l'esercizio di attività di telecomunicazioni, versato dal Gruppo TIM con riferimento all'esercizio 1998, confermato in via definitiva dalla sentenza della Corte di Cassazione n. 33241 del 19 dicembre 2025 che ha riconosciuto la decisione della Corte d'Appello di Roma dell'aprile 2024.

Le principali voci di costo operativo dell'esercizio 2025 includono:

- “Acquisti di materie e servizi” pari a Euro 8.647 milioni che risente, in particolare: (i) degli effetti connessi alla modifica, effettuata in termini prospettici, della durata da 8 a 4 anni del riconoscimento a conto economico dei costi contrattuali differiti di rete fissa (Euro 589 milioni); e (ii) agli oneri di accesso alla rete e di ospitalità e *delivery*, legati al *Master Service Agreement* (“MSA”) stipulato da TIM con FiberCop S.p.A. (“FiberCop”), che nel 2024 avevano impattato solo nella seconda parte dell’esercizio;
- “Costi del personale” pari a Euro 1.474 milioni, la cui crescita è principalmente attribuibile (i) all’incremento di Euro 45 milioni della componente italiana dei costi ordinari del personale principalmente dovuto ai maggiori oneri accertati per l’erogazione dei premi di produttività correlati agli obiettivi aziendali; (ii) all’incremento di Euro 38 milioni della voce “Oneri di ristrutturazione e altro” della componente italiana; e (iii) alla diminuzione di Euro 23 milioni della componente estera correlata principalmente all’impatto della variazione dei tassi di cambio della *business unit* Brasile;
- “Altri costi operativi” pari a Euro 580 milioni, la cui variazione deriva principalmente da: (i) “Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri”; e (ii) “Contributi e canoni per l’esercizio di attività di telecomunicazioni”.

L’“EBITDA” del Gruppo TIM (Sparkle Discontinued Operations) dell’esercizio 2025 è pari a Euro 4.566 milioni (Euro 4.744 milioni nell’esercizio 2024, -3,8%).

Nell’esercizio 2025 gli “Ammortamenti” ammontano a Euro 2.938 milioni (Euro 3.063 milioni nell’esercizio 2024).

L’“EBIT” del Gruppo TIM (Sparkle Discontinued Operations) dell’esercizio 2025 è pari a Euro 1.564 milioni (Euro 1.669 milioni nell’esercizio 2024). L’EBIT dell’esercizio 2025 comprende proventi netti non ricorrenti per un importo di Euro 213 milioni mentre nell’esercizio 2024 comprende oneri netti non ricorrenti per un importo di Euro 94 milioni; occorre inoltre ricordare che il primo semestre del 2024 includeva gli impatti economici de: (i) il ramo d’azienda costituito da attività relative alla rete primaria, all’attività *wholesale* e dall’intera partecipazione nella società controllata Telenergia S.r.l. (“NetCo”) conferito in favore di FiberCop; e (ii) FiberCop (ceduta poi il 1° luglio 2024) (l’“Operazione NetCo”), e che, dalla data della cessione, è diventato efficace il *Master Services Agreement*, che regola i rapporti tra TIM e FiberCop.

Il saldo dei proventi/(oneri) finanziari è negativo e pari a Euro 901 milioni (negativo per Euro 1.312 milioni nell’esercizio 2024). La riduzione è sostanzialmente correlata alla diminuzione dell’indebitamento finanziario conseguente alla cessione di NetCo, effettuata a metà del 2024.

Nell’esercizio 2025 la voce imposte sul reddito è pari a Euro 112 milioni (Euro 178 milioni nell’esercizio 2024): (i) Euro 52 milioni sono attribuibili a società della *business unit* Domestic, di cui Euro 33 milioni riferibili alla capogruppo TIM, sostanzialmente relativi all’imposta IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive); e (ii) Euro 43 milioni sono attribuibili alla *business unit* Brasile.

Il risultato relativo alle “Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute” dell’esercizio 2025 è relativo principalmente al risultato economico di Sparkle classificato ai sensi dell’IFRS 5, quale attività disponibili per la vendita. Il risultato dell’esercizio 2024 comprende anche i risultati economici dell’“Operazione NetCo”.

L’“Utile (perdita) dell’esercizio” 2025 è positivo per Euro 519 milioni ed è comprensivo di un impatto di partite non ricorrenti positive per Euro 157 milioni; la quota del risultato netto attribuibile ai soci della controllante è positivo per Euro 297 milioni.

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione, si rinvia alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM.

#### 4.1.2 Cash flow del Gruppo TIM

(Euro milioni)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
<b>Flusso monetario da attività operative:</b>		
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento	595	234
Rettifiche per:		
Ammortamenti	2.938	3.063
Svalutazioni (ripristini di valore) di attività non correnti (incluse partecipazioni)	69	14
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	(40)	88
Minusvalenze (plusvalenze) da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	(4)	(73)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	23	20
Variazione dei fondi relativi al personale	(9)	(12)
Variazione delle rimanenze	(12)	(10)
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti netti	(232)	114
Variazione dei debiti commerciali	(98)	(70)
Variazione netta dei crediti/debiti per imposte sul reddito	51	73
Variazione netta dei crediti/debiti vari e di altre attività/passività	(743)	(264)
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dalle attività operative</b>	<b>(a) 2.538</b>	<b>3.177</b>
<b>Flusso monetario da attività di investimento:</b>		
Acquisti di attività immateriali, attività materiali e diritti d'uso su beni di terzi per cassa	(1.531)	(1.873)
Contributi in conto impianti incassati	1	7
Acquisizione del controllo in imprese e rami d'azienda, al netto delle disponibilità acquisite	(1)	(4)
Acquisizione/Cessione di altre partecipazioni	(23)	(34)
Variazione dei crediti finanziari e di altre attività finanziarie (esclusi i derivati attivi di copertura e non)	81	2.864
Corrispettivo incassato per la cessione del controllo in imprese controllate e di rami d'azienda, al netto delle disponibilità cedute	-	4.169
Corrispettivo incassato/rimborsato dalla vendita di attività immateriali, materiali e di altre attività non correnti	95	278
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dalle attività di investimento</b>	<b>(b) (1.378)</b>	<b>5.407</b>
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento:</b>		
Variazione delle passività finanziarie correnti e altre	1.103	(800)
Accensione di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	1.542	1.886
Rimborsi di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	(4.369)	(8.426)
Variazione Derivati Attivi/Passivi di copertura e non	91	320
Corrispettivo incassato dalla vendita di strumenti rappresentativi di patrimonio netto	3	-
Incassi per aumenti/rimborsi di capitale (comprese società controllate)	-	-
Dividendi pagati	(273)	(159)
Variazioni di possesso in imprese controllate	(119)	(8)
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dalle attività di finanziamento</b>	<b>(c) (2.022)</b>	<b>(7.187)</b>
<b>Flusso monetario generato (assorbito) dalle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>	<b>(d) 50</b>	<b>(1.283)</b>
<b>Flusso monetario complessivo</b>	<b>(e=a+b+c+d) (812)</b>	<b>114</b>
<b>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti nette all'inizio dell'esercizio</b>	<b>(f) 2.924</b>	<b>2.912</b>
Differenze cambio di conversione nette sulla cassa e altre disponibilità liquide equivalenti nette	<b>(g) (8)</b>	<b>(102)</b>
<b>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti nette alla fine dell'esercizio</b>	<b>(h=e+f+g) 2.104</b>	<b>2.924</b>

L'assorbimento di cassa registrato nell'esercizio 2025 (pari ad Euro 812 milioni) è principalmente riconducibile a (i) una riduzione del flusso di cassa generato dall'attività operativa (Euro 2.538 milioni contro gli Euro 3.177 milioni dell'esercizio 2024), condizionato dalla variazione negativa delle principali voci che compongono il capitale circolante netto (i.e. "Variazione dei crediti/debiti commerciali" e "Variazione netta dei crediti/debiti vari e di altre attività/passività"); (ii) un incremento dell'attività di investimento, che nell'esercizio 2024 aveva peraltro beneficiato del corrispettivo incassato nell'ambito dell'Operazione NetCo; e (iii) un assorbimento di cassa derivante dall'attività di finanziamento (Euro 2.022 milioni), principalmente per effetto del rimborso di talune passività finanziarie non correnti.

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione, si rinvia alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM.

#### 4.1.3 Situazione finanziaria netta del Gruppo TIM

La tabella seguente riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, determinato secondo quanto previsto dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" emessi dall'ESMA (European Securities & Markets Authority) in data 4 marzo 2021 (ESMA32-382-1138) e recepiti dalla Consob con Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021.

Inoltre, nella tabella è evidenziata la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo i citati criteri previsti dall'ESMA con quello calcolato secondo i criteri del Gruppo TIM.

(Euro milioni)	Rif.	31/12/2025	31/12/2024
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	(a)	1.493	2.428
Altre disponibilità liquide equivalenti	(b)	549	496
Titoli diversi dalle partecipazioni	(c)	1.370	1.539
<b>Liquidità</b>	<b>(d=a+b+c)</b>	<b>3.412</b>	<b>4.463</b>
Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	(e)	1.671	527
Parte corrente del debito finanziario non corrente	(f)	1.772	3.759
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(g=e+f)</b>	<b>3.443</b>	<b>4.286</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(h=g-d)</b>	<b>31</b>	<b>(177)</b>
Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(i)	3.162	2.987
Strumenti di debito	(j)	6.918	7.527
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	(k)	51	51
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(l=i+j+k)</b>	<b>10.131</b>	<b>10.565</b>
<b>Totale indebitamento finanziario netto come da orientamenti ESMA 32-382-1138</b>	<b>(m=h+l)</b>	<b>10.162</b>	<b>10.388</b>
Debiti commerciali e altri debiti non correnti		(51)	(51)
Crediti finanziari non correnti per contratti di locazione attiva		(34)	(40)
Crediti finanziari correnti per contratti di locazione attiva		(44)	(44)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		(69)	(5)
Altri crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		(16)	(11)
Attività/passività finanziarie correlate ad attività cessate/attività non correnti destinate ad essere cedute		(73)	-
<b>Sub-totale</b>	<b>(n)</b>	<b>(287)</b>	<b>(151)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto contabile</b>	<b>(p=m+n)</b>	<b>9.875</b>	<b>10.237</b>
Storno valutazione al fair value di derivati e correlate passività/attività finanziarie	(q)	(97)	(111)
<b>Indebitamento finanziario netto rettificato</b>	<b>(r=p+q)</b>	<b>9.778</b>	<b>10.126</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione, si rinvia alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025 di TIM .

## 5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO POSTE

### 5.1 Premessa

Il presente paragrafo presenta le informazioni finanziarie consolidate pro-forma del Gruppo Poste, inclusive dello stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2025 (lo “**Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma**”), il prospetto dell’utile/(perdita) d’esercizio consolidato pro-forma per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (il “**Conto Economico Consolidato Pro-Forma**”) e talune note esplicative (di seguito le “**Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma**”).

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte per l’inclusione nel presente Documento Informativo al fine di riflettere retroattivamente, sui dati storici del Gruppo Poste, gli effetti della Potenziale Acquisizione, ipotizzando che la stessa fosse virtualmente avvenuta – secondo i termini e le condizioni di cui alla Comunicazione dell’Offerente – alla data del 31 dicembre 2025 per quanto riguarda gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato e a partire dal 1° gennaio 2025 per quelli sul conto economico consolidato. Conseguentemente, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i Prospetti Consolidati Pro-Forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i documenti.

La Potenziale Acquisizione sarà realizzata tramite l’Offerta promossa da Poste Italiane, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente ad oggetto la totalità delle azioni di TIM per un massimo di n. 17.063.618.293 azioni, rappresentative della totalità delle azioni emesse da TIM alla data del presente Documento Informativo (ivi incluse le Azioni Proprie), ad esclusione delle 4.293.639.902 azioni già detenute da Poste Italiane alla data del 31 dicembre 2025.

In particolare, le azioni di TIM non potranno essere portate in adesione all’Offerta qualora siano detenute, direttamente o indirettamente (anche tramite società fiduciarie o terzi), da Poste Italiane e, pertanto, tali azioni non saranno considerate oggetto dell’Offerta.

Qualora tutte le Condizioni di Efficacia siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e l’Offerta venga finalizzata, Poste Italiane corrisponderà, per ciascuna azione TIM portata in adesione all’Offerta, il Corrispettivo rappresentato da:

- una componente in denaro pari a euro 0,167, e
- una componente in titoli pari a n. 0,0218 Azioni Poste di nuova emissione rinvenienti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta.

Al riguardo, si ricorda – come indicato nella Comunicazione dell’Offerente – che, tenuto conto che l’Assemblea degli azionisti di Poste Italiane ha deliberato, in data 27 aprile 2026, su proposta del Consiglio di Amministrazione, l’approvazione della distribuzione del Saldo Dividendo Poste, pari ad euro 0,85 per ciascuna azione di Poste Italiane in circolazione, il Corrispettivo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*. A tale proposito, si precisa che lo stacco della cedola avverrà in data 22 giugno 2026, con pagamento il 24 giugno 2026.

Come indicato nella Comunicazione dell’Offerente, ai fini del Corrispettivo e dell’esborso massimo dell’Offerta, Poste Italiane terrà conto dell’eventuale Acquisto Azioni Proprie TIM, dell’eventuale Annullamento Azioni Proprie TIM e dell’eventuale Raggruppamento TIM, ove tali operazioni dovessero perfezionarsi prima della Data di Pagamento.

Al riguardo, si precisa che l’Assemblea dei soci di TIM, riunitasi in data 15 aprile 2026, ha deliberato, *inter alia*, quanto segue (per ulteriori dettagli, si rinvia al comunicato stampa diffuso da TIM in pari data e disponibile sul sito *internet* dell’Emittente, all’indirizzo: <https://www.gruppotim.it/content/dam/gt/archivio-stampa/corporate/2026/CS-Assemblea-2026.pdf>):

- in sede ordinaria, l’Acquisto Azioni Proprie TIM;

- in sede straordinaria, il Raggruppamento TIM; e
- sempre in sede straordinaria, l'Annullamento Azioni Proprie TIM.

Con riferimento alle suddette deliberazioni (*i.e.*, Acquisto Azioni Proprie TIM, Raggruppamento TIM e Annullamento Azioni Proprie TIM), si precisa che, come sopra anticipato, esse sono state assunte dall'Assemblea dei soci di TIM tenutasi in data 15 aprile 2026, ma, alla Data del Documento Informativo, non sono ancora state implementate e/o divenute efficaci.

La Comunicazione dell'Offerente prevede, altresì, che qualora, prima della Data di Pagamento, TIM e/o Poste Italiane dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti (diverso dal saldo del dividendo sul risultato 2025 di Poste Italiane), o comunque fosse staccata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta e/o dalle azioni dell'Offerente, a seconda dei casi, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati e/o, ferme restando le Condizioni di Efficacia dell'Offerta, TIM dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle proprie azioni (diverse dall'Acquisto Azioni Proprie TIM, dall'Annullamento Azioni Proprie TIM e dal Raggruppamento TIM), Poste Italiane ne terrà conto ai fini dell'aggiustamento del Corrispettivo e/o dell'esborso massimo dell'Offerta.

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e tempi prescritti dalla normativa applicabile.

## 5.2 Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma

### 5.2.1 Criteri di predisposizione

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento Prospetto (32-382-1138), pubblicate dall'ESMA (le **"ESMA Guidelines"**), e allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, nonché tenuto conto di quanto riportato nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti della Potenziale Acquisizione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Poste, come se la stessa fosse avvenuta: (i) alla data del 31 dicembre 2025 per gli effetti sullo Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma e (ii) al 1° gennaio 2025 per gli effetti sul Conto Economico Consolidato Pro-Forma.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono state predisposte in conformità ai requisiti del Regolamento S-X dello U.S. Securities Act né secondo alcun principio contabile generalmente accettato. Inoltre, le ipotesi sottostanti alle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono state oggetto di revisione.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state elaborate in conformità ai principi contabili IFRS applicati dal Gruppo Poste per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 e devono essere lette congiuntamente con il Bilancio Consolidato Poste 2025 e con il Bilancio Consolidato TIM 2025. Le informazioni contenute nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita esclusivamente a scopo illustrativo, degli eventuali effetti che possono derivare dalla Potenziale Acquisizione. Nello specifico, poiché le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte per riflettere retroattivamente gli effetti della Potenziale Acquisizione, pur nel rispetto delle regole generalmente accettate e nell'utilizzo di ipotesi ragionevoli, vi sono limiti inerenti alla natura stessa delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma. Per loro stessa natura, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono in grado di fornire una rappresentazione della situazione patrimoniale e dei risultati prospettici del Gruppo Poste. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite è necessario considerare i seguenti aspetti:

- poiché le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma consistono in rappresentazioni costruite su ipotesi, i risultati esposti non necessariamente coincidono con quelli effettivamente ottenuti nel caso in cui la Potenziale

Acquisizione fosse stata effettivamente realizzata nelle date di riferimento utilizzate per la redazione del presente documento;

- le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono essere utilizzate a tale scopo. Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non riflettono informazioni prospettiche, in quanto sono state predisposte unicamente per rappresentare gli effetti della Potenziale Acquisizione isolabili, oggettivamente misurabili e maggiormente significativi, senza considerare gli effetti potenziali derivanti da eventuali modifiche nelle politiche gestionali e nelle decisioni operative dell'Emittente a seguito del completamento dell'Operazione. Di conseguenza, le rappresentazioni pro forma non hanno l'obiettivo di illustrare una situazione finanziaria presente o prospettica derivante dagli effetti della Potenziale Acquisizione;
- data la diversa finalità delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma rispetto a quella dei bilanci ordinari e poiché gli effetti sono calcolati in modo differente tra lo Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma ed il Conto Economico Consolidato Pro-Forma, le due rappresentazioni devono essere lette e interpretate separatamente, senza cercare correlazioni contabili tra di esse.

Si evidenzia che, in conformità alla sopracitata regolamentazione, nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che potrebbero derivare dalla prospettata operazione derivanti dall'integrazione del Gruppo TIM nel Gruppo Poste. In particolare, i suddetti oneri e benefici attesi dall'integrazione del Gruppo TIM all'interno del Gruppo Poste non sono stati oggetto di rettifiche pro-forma in quanto riguardano ipotesi di azioni future che è previsto possano essere poste in essere solo in caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione mediante l'Offerta, al fine di raggiungere gli obiettivi dell'operazione (che includono anche le suddette sinergie), sulla base di accordi e contratti che saranno sottoscritti anch'essi solo in caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione. Parimenti, non sono riflessi effetti fiscali attesi a seguito di una eventuale pianificazione fiscale successiva all'aggregazione.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte partendo (i) dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo Poste e (ii) dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo TIM, redatti in conformità ai principi contabili IFRS, nonché (iii) applicando le rettifiche pro-forma come descritto nei paragrafi seguenti. Relativamente ai principi contabili adottati dal Gruppo Poste e dal Gruppo TIM per la predisposizione dei dati storici consolidati, si rinvia a quanto contenuto nei rispettivi bilanci sopra menzionati. Al riguardo si segnala che, sulla base delle analisi preliminari svolte, i suddetti principi risultano sostanzialmente allineati in capo ai due gruppi. Tuttavia, si segnala che potrebbero sussistere alcune differenze derivanti dalla possibilità di scelta tra opzioni diverse previste dai principi contabili IFRS oppure derivanti da metodologie o parametri diversi utilizzati per la valorizzazione delle attività e delle passività. In proposito si rammenta che a partire dal 1° gennaio 2024 il Gruppo Poste ha adottato il principio contabile internazionale IFRS 9 per la contabilizzazione delle operazioni in "hedge accounting". Diversamente, il Gruppo TIM, a partire dall'entrata in vigore dell'IFRS 9 (1° gennaio 2018), si è avvalso della possibilità di continuare ad utilizzare in tema di "hedge accounting" quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 39.

Si precisa, in ogni caso, che le differenze sopra rappresentate saranno annullate in sede di allocazione del costo dell'aggregazione (c.d. "Purchase Price Allocation" o "PPA") ai sensi dell'IFRS 3, attraverso un processo di allineamento alle opzioni, consentite dai principi contabili IFRS, adottate dal Gruppo Poste e tramite la rilevazione al *fair value* delle attività e delle passività del soggetto acquisito considerando parametri e tecniche valutative coerenti con quelle utilizzate da Poste Italiane.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma riportate di seguito non riflettono gli effetti di eventuali operazioni che potrebbero verificarsi a seguito di prescrizioni richieste dalle Autorità di vigilanza in merito all'Operazione, ma che ad oggi non sono state definite nemmeno in via preliminare, fermo restando che tra le Condizioni di Efficacia

dell'Offerta Poste Italiane ha incluso il rilascio delle autorizzazioni senza prescrizioni, condizioni o limitazioni. Ciò non consente di identificare e quantificare gli eventuali importi economici e patrimoniali.

### 5.2.2 Fonti dei dati utilizzati

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte sulla base delle informazioni finanziarie derivanti da:

- il bilancio consolidato del Gruppo Poste al 31 dicembre 2025, per l'esercizio chiuso in tale data, predisposto in conformità ai principi contabili IFRS. Il Bilancio Consolidato Poste 2025 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 30 marzo 2026;
- il bilancio consolidato del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025, per l'esercizio chiuso in tale data, predisposto in conformità ai principi contabili IFRS. Il Bilancio Consolidato TIM 2025 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 23 marzo 2026.

Per quanto riguarda i principi contabili applicati dal Gruppo Poste e dal Gruppo TIM in relazione ai dati sottostanti presentati nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, si rinvia per un maggiore dettaglio alle rispettive note al Bilancio Consolidato Poste 2025 e alle note al Bilancio Consolidato TIM 2025.

Le informazioni necessarie per effettuare le riclassifiche (cfr. paragrafo "Riclassifiche e rettifiche Gruppo TIM" nella Sezione "Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma" di seguito riportato) e le rettifiche pro-forma (come indicate in modo più dettagliato nel Paragrafo "Rettifiche Pro-Forma" di seguito riportato) non sono state preparate con il supporto di TIM e, per quanto riguarda le informazioni relative al Gruppo TIM, si basano sul Bilancio Consolidato TIM 2025 disponibile al pubblico. Tali informazioni sono state accuratamente riprodotte e, per quanto a conoscenza di Poste Italiane e per quanto è in grado di accertare dalle informazioni disponibili al pubblico, non sono stati omessi fatti che renderebbero le informazioni riprodotte inesatte o fuorvianti.

### 5.2.3 Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono composte dallo Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 31 dicembre 2025 e dal Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio 2025, presentati come segue:

- la colonna A "Gruppo Poste 31.12.2025" fornisce informazioni finanziarie ricavate dal Bilancio Consolidato Poste Italiane 2025;
- la colonna B "Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025" fornisce informazioni finanziarie ricavate dal Bilancio Consolidato TIM 2025. In particolare, le voci indicate nello Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato TIM 2025 sono state riclassificate al fine di renderle uniformi alla classificazione delle voci del Bilancio Consolidato Poste Italiane 2025; inoltre, i dati del Gruppo TIM sono stati rettificati per l'effetto della conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie così come deliberato dall'Assemblea dei soci del 28 gennaio 2026 e che ha avuto piena esecuzione nel mese di maggio 2026. Tali effetti sono illustrati di seguito nel paragrafo "Riclassifiche e rettifiche Gruppo TIM" di cui alla presente Sezione;
- la colonna C "Financing e costi dell'operazione" è relativa ai costi complessivi dell'operazione e di finanziamento;
- la colonna D "Rettifiche Pro-Forma" fornisce informazioni sugli effetti contabili stimati relativi alla Potenziale Acquisizione, incluso l'effetto derivante dalla conversione delle azioni di risparmio di TIM detenute da Poste Italiane in azioni ordinarie;

- la colonna E “*Elisioni*” fornisce gli effetti dell’eliminazione dei saldi infragruppo tra il Gruppo Poste e il Gruppo TIM;
- la colonna F “*Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025*” fornisce informazioni sui valori pro-forma dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025, sia del Gruppo Poste che del Gruppo TIM, ossia la somma delle precedenti colonne, che illustra gli effetti della Potenziale Acquisizione.

Come indicato in premessa, alla data di predisposizione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, alcune informazioni che ordinariamente sarebbero disponibili in sede di predisposizione di dati pro-forma non sono ancora note, in quanto l’Offerta non ha ancora avuto inizio, le rispettive Condizioni di Efficacia non sono ancora state soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e, pertanto, i relativi esiti restano incerti. A tal proposito si precisa che le presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte sulla base di ipotesi, valutazioni e valorizzazioni coerenti con le informazioni disponibili alla data della Comunicazione dell’Offerente.

Si evidenzia che gli importi sono esposti nel presente Capitolo in milioni di euro salvo non sia diversamente specificato.

#### **5.2.3.1 Riclassifiche e rettifiche Gruppo TIM**

Poste Italiane e TIM sono entrambe società quotate sul mercato *Euronext Milan* di Borsa Italiana e redigono i propri bilanci consolidati secondo i principi contabili IFRS emanati dall’*International Accounting Standards Board* e adottati dalla Unione Europea.

Al fine di presentare dati omogenei e uniformarne la presentazione, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte sulla base degli schemi di bilancio adottati dal Gruppo Poste. Pertanto, alcune voci di stato patrimoniale e di conto economico del Gruppo TIM, incluse nel Bilancio Consolidato TIM 2025, sono state riclassificate sulla base dei criteri di seguito illustrati per allinearle ai criteri di presentazione del Bilancio Consolidato Poste Italiane 2025. Le riclassifiche in oggetto non hanno comportato alcuna rettifica degli importi sottostanti delle voci riportate nel Bilancio Consolidato TIM 2025, avendo il solo scopo di presentare i dati di TIM in conformità con gli schemi adottati da Poste Italiane.

**Stato patrimoniale – attivo**

<b>Voce Bilancio Consolidato TIM 2025</b>	<b>Voce riclassificata pro-forma</b>
<b>Attività non correnti</b>	
<i>Avviamento</i>	Avviamento <sup>(1)</sup>
<i>Attività immateriali a vita utile definita</i>	Attività immateriali escluso avviamento <sup>(1)</sup>
<i>Immobili, impianti e macchinari di proprietà</i>	Immobili, Impianti e macchinari
<i>Diritti d'uso su beni di terzi</i>	Diritti d'uso
<i>Partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto
<i>Altre partecipazioni</i>	Attività finanziarie
<i>Crediti finanziari non correnti per contratti di locazione attiva</i>	Attività finanziarie
<i>Altre attività finanziarie non correnti</i>	Attività finanziarie
<i>Crediti vari e altre attività non correnti</i>	Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>
<i>Attività per imposte anticipate</i>	Imposte differite attive
<b>Attività correnti</b>	
<i>Rimanenze di magazzino</i>	Rimanenze
<i>Crediti commerciali, vari e altre attività correnti</i>	Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>
<i>Crediti per imposte sul reddito</i>	Crediti per imposte correnti
<i>Crediti finanziari correnti per contratti di locazione attiva</i>	Attività finanziarie
<i>Titoli diversi dalle partecipazioni, altri crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti</i>	Attività finanziarie
<i>Cassa e disponibilità liquide equivalenti</i>	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
<b>Attività in dismissione</b>	
<i>Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute di natura finanziaria</i>	Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione
<i>Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute di natura non finanziaria</i>	Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione

(1) La voce "Avviamento" nel bilancio consolidato del Gruppo Poste è inclusa nella voce "Attività immateriali", ma è rappresentata separatamente nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

(2) La voce "Crediti commerciali, altri crediti e attività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Crediti commerciali" e "Altri crediti e attività", come esposte nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

**Stato patrimoniale – passivo**

<b>Voce Bilancio Consolidato TIM 2025</b>	<b>Voce riclassificata pro-forma</b>
<b>Patrimonio netto</b>	
<i>Capitale emesso</i>	Capitale sociale
<i>Azioni proprie</i>	Azioni proprie
<i>Riserva da sovrapprezzo azioni</i>	Riserve e risultati portati a nuovo
<i>Altre riserve e utile (perdite) accumulati, incluso l'utile (perdita) dell'esercizio</i>	Riserve e risultati portati a nuovo
<i>Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante</i>	Patrimonio netto di Gruppo
<i>Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza</i>	Patrimonio netto di terzi
<b>Passività non correnti</b>	
<i>Passività finanziarie non correnti per contratti di finanziamento e altri</i>	Passività finanziarie
<i>Passività finanziarie non correnti per contratti di locazione passiva</i>	Passività finanziarie
<i>Fondi relativi al personale</i>	Trattamento di fine rapporto
<i>Passività per imposte differite</i>	Imposte differite passive
<i>Fondi per rischi e oneri</i>	Fondi per rischi e oneri
<i>Debiti vari e altre passività non correnti</i>	Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>
<b>Passività correnti</b>	
<i>Passività finanziarie correnti per contratti di finanziamento e altri</i>	Passività finanziarie
<i>Passività finanziarie correnti per contratti di locazione passiva</i>	Passività finanziarie
<i>Debiti commerciali e altre passività correnti</i>	Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>
<i>Debiti per imposte sul reddito</i>	Debiti per imposte correnti
<b>Passività in dismissione</b>	
<i>Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute di natura finanziaria</i>	Passività associate ad attività in dismissione
<i>Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute di natura non finanziaria</i>	Passività associate ad attività in dismissione

(3) La voce "Debiti commerciali e altre passività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Debiti commerciali" e "Altre passività", come esposte nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

### Conto economico

<b>Voce Bilancio Consolidato TIM 2025</b>	<b>Voce riclassificata pro-forma</b>
<i>Totali ricavi e proventi operativi</i>	Ricavi netti della gestione ordinaria
<i>Acquisti di materie prime e servizi</i>	Costi per beni e servizi
<i>Costi del personale</i>	Costo del lavoro
<i>Altri costi operativi</i>	Altri costi e oneri
<i>Variazione delle rimanenze</i>	Costi per beni e servizi
<i>Attività realizzate internamente</i>	Incrementi per lavori interni
<i>Ammortamenti</i>	Ammortamenti e svalutazioni
<i>Plusvalenze/(Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti</i>	Rettifiche/(riprese) di valore su strumenti di debito, crediti e altre attività
<i>Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti</i>	Rettifiche/(riprese) di valore su strumenti di debito, crediti e altre attività
<i>Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto
<i>Altri proventi/(oneri) da partecipazioni</i>	Rettifiche/(riprese) di valore su attività finanziarie
<i>Proventi finanziari</i>	Proventi finanziari
<i>Oneri finanziari</i>	Oneri finanziari
<i>Imposte sul reddito</i>	Imposte sul reddito
<i>Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</i>	Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute
<i>Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a Soci della controllante</i>	Utile dell'esercizio di cui quota Gruppo
<i>Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile a Partecipazioni di minoranza</i>	Utile dell'esercizio di cui spettanza terzi

Ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma si è, inoltre tenuto conto che in data 28 gennaio 2026, l'Assemblea degli azionisti di TIM e l'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio hanno approvato la proposta di conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie che ha avuto piena esecuzione nel mese di maggio 2026.

I dati del Gruppo TIM Rettificato riflettono gli effetti contabili derivanti dalla conversione che ha previsto il pagamento di un premio totale pari a Euro 692 milioni (0,12 euro per ogni azione di risparmio convertita in azione ordinaria in caso di conversione facoltativa e 0,04 euro in caso di conversione obbligatoria).

Inoltre, ai fini della redazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma l'esborso complessivo per il riconoscimento del premio agli azionisti di risparmio in sede di conversione è stato dedotto dalle disponibilità liquide ed è stata stimata di conseguenza una minore remunerazione delle stesse a rettifica dei proventi finanziari, determinata facendo riferimento al tasso Euribor.

Gli effetti sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico rettificati del Gruppo TIM sono di seguito riportati:

**Stato patrimoniale – attivo***(Euro milioni)*

	<b>Gruppo TIM 31.12.2025</b>	<b>Conversione azioni di risparmio</b>	<b>Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025</b>
	<b>(A)</b>	<b>(B)</b>	<b>(A+B)</b>
Immobili, impianti e macchinari	4.114	-	4.114
Investimenti immobiliari	-	-	-
Attività immateriali (escluso avviamento)	5.445	-	5.445
Avviamento	11.025	-	11.025
Attività per diritti d'uso	3.240	-	3.240
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	241	-	241
Attività finanziarie	551	-	551
Imposte differite attive	510	-	510
Crediti commerciali, altri crediti e attività	1.110	-	1.110
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	-	-	-
Attività per cessioni in riassicurazione	-	-	-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>26.236</b>	<b>-</b>	<b>26.236</b>
Rimanenze	235	-	235
Crediti commerciali, altri crediti e attività	5.317	-	5.317
Crediti per imposte correnti	89	-	89
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	-	-	-
Attività finanziarie	1.582	-	1.582
Cassa e depositi BancoPosta	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.048	(692)	1.356
<b>Totale attività correnti</b>	<b>9.271</b>	<b>(692)</b>	<b>8.579</b>
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	1.227	-	1.227
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>36.734</b>	<b>(692)</b>	<b>36.042</b>

**Stato patrimoniale – passivo***(Euro milioni)*

	<b>Gruppo TIM 31.12.2025</b>	<b>Conversione azioni di risparmio</b>	<b>Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025</b>
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>12.219</b>	<b>(692)</b>	<b>11.527</b>
Patrimonio netto di terzi	1.236	-	1.236
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.455</b>	<b>(692)</b>	<b>12.763</b>
Passività per contratti assicurativi	-	-	-
Fondi per rischi e oneri	439	-	439
Trattamento di fine rapporto	188	-	188
Passività finanziarie	10.467	-	10.467
Imposte differite passive	55	-	55
Debiti commerciali e altre passività	612	-	612
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>11.761</b>	<b>-</b>	<b>11.761</b>
Fondi per rischi e oneri	456	-	456
Debiti commerciali e altre passività	6.861	-	6.861
Debiti per imposte correnti	63	-	63
Passività finanziarie	3.542	-	3.542
<b>Totale passività correnti</b>	<b>10.922</b>	<b>-</b>	<b>10.922</b>
Passività associate ad attività in dismissione	596	-	596
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>36.734</b>	<b>(692)</b>	<b>36.042</b>

**Conto Economico***(Euro milioni)*

	<b>Gruppo TIM 31.12. 2025</b>	<b>Conversione azioni di risparmio</b>	<b>Gruppo TIM Rettificato 31.12. 2025</b>
<b>Ricavi netti della gestione ordinaria</b>	<b>14.988</b>	-	<b>14.988</b>
Costi per beni e servizi	8.635	-	8.635
Costo del lavoro	1.474	-	1.474
Ammortamenti e svalutazioni	2.938	-	2.938
Incrementi per lavori interni	(267)	-	(267)
Altri costi e oneri	580	-	580
Rettifiche/(riprese) di valore su strumenti di debito, crediti e altre attività	64	-	64
<b>Risultato operativo e di intermediazione</b>	<b>1.564</b>	-	<b>1.564</b>
Oneri finanziari	1.839	-	1.839
Proventi finanziari	938	(15)	923
Rettifiche/(riprese) di valore su attività finanziarie	(67)	-	(67)
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto	(23)	-	(23)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>707</b>	<b>(15)</b>	<b>692</b>
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	(76)	-	(76)
Imposte sul reddito	112	(4)	108
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>519</b>	<b>(11)</b>	<b>508</b>
di cui Quota Gruppo	297	(11)	286
di cui Quota di spettanza di Terzi	222	-	222

### 5.2.3.2 Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 31 dicembre 2025

<i>(Euro milioni)</i>	Gruppo Poste Italiane 31.12.2025	Gruppo TIM Rettificato 31.12.2025	Financing e costi dell'operazione	Rettifiche pro-forma	Elisioni	Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025 (F) = (A) + (B) + (C) + (D) + (E)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	
Immobili, impianti e macchinari	3.189	4.114	-	-	-	7.303
Investimenti immobiliari	24	-	-	-	-	24
Attività immateriali (escluso avviamento) <sup>(1)</sup>	1.402	5.445	-	-	-	6.847
Avviamento <sup>(1)</sup>	796	11.025	-	2.032	-	13.853
<i>di cui Avviamento da operazione</i>		-	-	13.057	-	13.057
Attività per diritti d'uso	1.186	3.240	-	-	-	4.426
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	1.583	241	-	(1.492)	-	332
<i>di cui TIM</i>	1.492	-	-	(1.492)	-	-
<i>di cui Altre</i>	91	241	-	-	-	332
Attività finanziarie	223.840	551	-	(66)	-	224.325
Imposte differite attive	1.758	510	-	-	-	2.268
Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>	3.663	1.110	-	-	-	4.773
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	3.699	-	-	-	-	3.699
Attività per cessioni in riassicurazione	366	-	-	-	-	366
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>241.506</b>	<b>26.236</b>	<b>-</b>	<b>473</b>	<b>-</b>	<b>268.215</b>
Rimanenze	176	235	-	-	-	411
Crediti commerciali, altri crediti e attività <sup>(2)</sup>	3.597	5.317	-	-	(62)	8.852
Crediti per imposte correnti	166	89	-	-	-	255
Crediti d'imposta Legge n. 77/2020	1.798	-	-	-	-	1.798
Attività finanziarie	33.944	1.582	-	-	-	35.526
Cassa e depositi BancoPosta	4.692	-	-	-	-	4.692
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.447	1.356	2.850	(2.837)	-	5.816
<b>Totale attività correnti</b>	<b>48.820</b>	<b>8.579</b>	<b>2.850</b>	<b>(2.837)</b>	<b>(62)</b>	<b>57.350</b>
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	-	1.227	-	-	-	1.227
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>290.325</b>	<b>36.042</b>	<b>2.850</b>	<b>(2.363)</b>	<b>(62)</b>	<b>326.791</b>

<sup>(1)</sup> La voce "Avviamento" nel bilancio consolidato del Gruppo Poste è inclusa nella voce "Attività immateriali" ma è rappresentata separatamente nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

<sup>(2)</sup> La voce "Crediti commerciali, altri crediti e attività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Crediti commerciali" e "Altri crediti e attività", come espone nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

La voce "Avviamento da operazione" rappresenta la differenza tra il costo complessivo dell'aggregazione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 rettificato come descritto nel Paragrafo 5.2.4.3. Si precisa che, alla data di effettivo perfezionamento della Potenziale Acquisizione, nel caso in cui tale differenza fosse positiva si originerà un avviamento che sarà presentato nell'attivo dello stato patrimoniale, mentre nel caso in cui tale differenza fosse negativa si originerà un provento da acquisizione che sarà presentato nel conto economico. Nel caso di specie, sulla base delle assunzioni e valori utilizzati nella redazione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, poiché la Potenziale Acquisizione porterebbe a un avviamento, il relativo ammontare è stato rappresentato nell'attivo dello stato patrimoniale.

(Euro milioni)	Gruppo	Gruppo				Pro-Forma
	Poste	TIM	Financing e costi	Rettifiche	Elisioni	Gruppo
	Italiane	Rettificato	dell'operazione	pro-forma		Poste - TIM
	31.12.2025	31.12.2025				31.12.2025
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F) = (A) + (B) + (C) + (D) + (E)
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>13.839</b>	<b>11.527</b>	<b>(25)</b>	<b>(2.378)</b>	-	<b>22.963</b>
Patrimonio netto di terzi	158	1.236	-	-	-	1.394
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.997</b>	<b>12.763</b>	<b>(25)</b>	<b>(2.378)</b>	-	<b>24.357</b>
Passività per contratti assicurativi	166.713	-	-	-	-	166.713
Fondi per rischi e oneri	546	439	-	-	-	985
Trattamento di fine rapporto	518	188	-	-	-	706
Passività finanziarie	7.610	10.467	2.850	-	-	20.926
Imposte differite passive	1.331	55	-	14	-	1.400
Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>	1.934	612	-	-	-	2.546
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>178.652</b>	<b>11.761</b>	<b>2.850</b>	<b>14</b>	-	<b>193.277</b>
Fondi per rischi e oneri	500	456	-	-	-	956
Debiti commerciali e altre passività <sup>(3)</sup>	4.309	6.861	35	-	(62)	11.143
Debiti per imposte correnti	48	63	(10)	-	-	101
Passività finanziarie	92.820	3.542	-	-	-	96.362
<b>Totale passività correnti</b>	<b>97.676</b>	<b>10.922</b>	<b>25</b>	-	<b>(62)</b>	<b>108.561</b>
Passività associate ad attività in dismissione	-	596	-	-	-	596
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>290.325</b>	<b>36.042</b>	<b>2.850</b>	<b>(2.363)</b>	<b>(62)</b>	<b>326.791</b>

<sup>(3)</sup> La voce "Debiti commerciali e altre passività" è costituita dall'aggregazione delle voci "Debiti commerciali" e "Altre passività", come esposte nel bilancio consolidato del Gruppo Poste.

### 5.2.3.3 Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio 2025

(Euro milioni)

	Gruppo Poste Italiane 31.12.2025	Gruppo TIM rettificato 31.12.2025	Financing e costi dell'operazione	Rettifiche pro-forma	Elisioni	Pro-Forma Gruppo Poste - TIM 31.12.2025 (F) = (A) + (B) + (C) + (D) + (E)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	
<b>Ricavi netti della gestione ordinaria</b>	<b>13.588</b>	<b>14.988</b>	-	-	(75)	<b>28.501</b>
Costi per beni e servizi	4.003	8.635	9	-	(75)	12.572
Costo del lavoro	5.166	1.474	-	-	-	6.640
Ammortamenti e svalutazioni	913	2.938	-	-	-	3.851
Incrementi per lavori interni	(74)	(267)	-	-	-	(341)
Altri costi e oneri	358	580	-	-	-	938
Rettifiche/(riprese) di valore su strumenti di debito, crediti e altre attività	54	64	-	-	-	118
<b>Risultato operativo e di intermediazione</b>	<b>3.167</b>	<b>1.564</b>	<b>(9)</b>	-	-	<b>4.722</b>
Oneri finanziari	206	1.839	100	-	-	2.145
Proventi finanziari	252	923	-	1.207	-	2.382
Rettifiche/(riprese) di valore su attività finanziarie	0	(67)	-	-	-	(67)
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto	24	(23)	-	(16)	-	(15)
<i>di cui TIM</i>	16	-	-	(16)	-	-
<i>di cui Altre</i>	8	(23)	-	-	-	(15)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.236</b>	<b>692</b>	<b>(109)</b>	<b>1.191</b>	-	<b>5.010</b>
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	-	(76)	-	-	-	(76)
Imposte sul reddito	1.001	108	(27)	14	-	1.097
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.235</b>	<b>508</b>	<b>(82)</b>	<b>1.176</b>	-	<b>3.837</b>
di cui Quota Gruppo	2.214	286	(82)	1.176	-	3.593
di cui Quota di spettanza di Terzi	22	222	-	-	-	244

## 5.2.4 Note esplicative per l'elaborazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma

### 5.2.4.1 Premessa

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma si basano sulle ipotesi di seguito riportate.

#### Potenziale Acquisizione

Al 31 dicembre 2025, come risultato di più operazioni di compravendita perfezionate nel corso del 2025, Poste Italiane deteneva una partecipazione in TIM pari al 27,32% delle azioni ordinarie, corrispondente al 19,61% del capitale sociale, oltre a 106.370.012 azioni di risparmio. Nel Bilancio Consolidato Poste Italiane 2025, la partecipazione detenuta in TIM, per la quota relativa alle azioni ordinarie, è stata classificata come società collegata e valutata, conseguentemente, con il metodo del patrimonio netto in base alle previsioni del principio contabile internazionale IAS 28 - *Partecipazioni in società collegate e joint venture*, mentre la quota relativa alle azioni di risparmio è stata classificata nelle Attività Finanziarie e valutata al *fair value*. Ad esito della conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di TIM, perfezionatasi nel mese di maggio 2026, Poste Italiane detiene una partecipazione pari al 20,10% del capitale sociale di TIM corrispondente a un totale di 4.293.639.902 azioni.

Al fine di predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, sono state utilizzate le seguenti assunzioni:

- il successo dell'Offerta e, in particolare, l'acquisizione da parte del Gruppo Poste del 100% del capitale sociale di TIM;
- che la Potenziale Acquisizione abbia avuto luogo il 31 dicembre 2025 per quanto riguarda gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato e il 1° gennaio 2025 per quanto riguarda gli effetti sul conto economico consolidato del Gruppo Poste;
- in conseguenza di quanto sopra, la completa emissione, sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta;
- per determinare il costo dell'aggregazione aziendale, la somma:
  - (i) della quota precedentemente detenuta da Poste Italiane in TIM rivalutata al *fair value* (considerato rispetto al prezzo unitario previsto per l'offerta di 0,635), e
  - (ii) del corrispettivo offerto per le azioni portate in adesione rappresentato da: (i) una componente unitaria in denaro pari a euro 0,167 e (ii) una componente unitaria in titoli pari a 0,0218 azioni ordinarie di Poste Italiane di nuova emissione, con un valore di riferimento di euro 21,462 rilevato alla chiusura del 20 marzo 2026 ossia la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui Poste Italiane ha annunciato l'Offerta (22 marzo 2026).

In particolare, la rivalutazione al *fair value* della quota precedentemente detenuta da Poste Italiane in TIM si rende necessaria in considerazione del fatto che l'operazione in esame si qualifica come un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi ("*step acquisition*"), in quanto il Gruppo deteneva già una partecipazione di collegamento nel capitale sociale di TIM. La differenza rispetto al valore contabile, come previsto dall'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*, è stata imputata nel conto economico pro-forma assumendo implicitamente che la partecipazione detenuta in TIM al 31 dicembre 2025 fosse già in essere al 1° gennaio 2025. Il costo dell'aggregazione aziendale è da ritenersi preliminare, in quanto la quantificazione definitiva sarà condizionata dalla quotazione delle azioni di Poste Italiane alla data di perfezionamento dell'operazione, dalla percentuale di adesione e dal *fair value* di TIM ai fini della rivalutazione della quota precedentemente posseduta in TIM da Poste Italiane.

L'ipotesi relativa al prezzo della Potenziale Acquisizione è formulata esclusivamente ai fini della redazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non costituisce la base del corrispettivo offerto per le azioni di TIM nel corso dell'Operazione.

Nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, Poste Italiane ha assunto che tutte le Condizioni di Efficacia relative all'Operazione siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e che tutte le necessarie autorizzazioni siano state ottenute.

#### Principi contabili, criteri di valutazione e metodi di consolidamento

I dati storici del Gruppo Poste e del Gruppo TIM sono stati redatti in base ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dalla Unione Europea. Tuttavia, potrebbero sussistere alcune differenze riconducibili alla possibilità di scelta tra opzioni diverse previste dai citati principi oppure derivanti da metodologie o parametri differenti per la valorizzazione delle attività e delle passività. Tali differenze, alla data attuale ritenute non rilevanti, non sono state considerate ai fini della redazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

I principi contabili, i criteri di valutazione ed i metodi di consolidamento adottati ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono quelli previsti dai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dalla Unione Europea applicabili al 31 dicembre 2025.

#### Perimetro di consolidamento

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma presuppongono che il perimetro di consolidamento dell'entità combinata dalla Potenziale Acquisizione sia la combinazione dei due perimetri di consolidamento originari, ossia il Gruppo Poste e il Gruppo TIM.

#### Valutazioni, classificazioni e stime

In generale, la redazione del bilancio consolidato comporta la necessità di effettuare valutazioni e stime che richiedono intrinsecamente l'applicazione di specifici processi valutativi alle attività e alle passività. Considerando che le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte sulla base di informazioni finanziarie pubblicamente disponibili, Poste Italiane si basa sulle valutazioni e sulla classificazione effettuate da TIM nella redazione del proprio bilancio.

#### Effetti fiscali

Gli effetti fiscali relativi alle singole rettifiche pro-forma, ove necessario, sono stati determinati applicando un'aliquota fiscale nominale complessivamente pari al 28,5% per la quota riferita all'Italia e al 34,0% per quella attribuibile al Brasile.

Nella redazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono state apportate rettifiche pro-forma alle attività fiscali differite iscritte dal Gruppo TIM derivanti da crediti d'imposta e perdite fiscali che possono essere riportate a nuovo.

#### **5.2.4.2 Finacing e costi dell'Operazione**

Nella predisposizione dei dati pro forma sono stati considerati gli effetti connessi alle spese accessorie connesse all'operazione, stimati in complessivi Euro 35 milioni (compresa la stima dell'Iva indetraibile). Tali costi sono da considerarsi non ricorrenti in quanto sostenuti esclusivamente per l'esecuzione dell'Offerta. Sulla base delle informazioni preliminari al momento disponibili Euro 26 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione di azioni da parte di Poste Italiane a servizio dell'Offerta e, pertanto, sono stati rilevati a riduzione del patrimonio netto (al netto del relativo effetto fiscale di Euro 7 milioni) ai sensi dello IAS 32; i restanti Euro 9 milioni sono stati rilevati tra i costi per beni e servizi del Conto Economico Consolidato Pro-Forma (il relativo effetto fiscale è pari a Euro 3 milioni), così come previsto dall'IFRS 3.

Inoltre, nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma è stata ipotizzata l'accensione di un finanziamento di Euro 2.850 milioni, classificato tra le passività finanziarie non correnti, per la copertura della Componente in Denaro. Sono stati considerati anche i relativi oneri finanziari di natura ricorrente stimati pari a Euro 100 milioni su base annua (il relativo effetto fiscale è pari a Euro 24 milioni). Gli oneri finanziari sono stati determinati sulla base del tasso IRS maggiorato dello spread creditizio stimato per Poste e considerando il debito finanziario al netto della cassa derivante dalla conversione delle azioni di risparmio.

#### 5.2.4.3 Rettifiche pro-forma

La Potenziale Acquisizione mediante l'Offerta, concretizzandosi nel conseguimento del controllo del Gruppo TIM da parte di Poste Italiane, rappresenta per Poste Italiane una "aggregazione aziendale" (*business combination*) secondo quanto previsto dai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dalla Unione Europea. Nell'ambito di tali principi, la rilevazione delle operazioni di aggregazione aziendale è disciplinata dall'IFRS 3, il quale prevede l'applicazione del cosiddetto *purchase method* o "metodo dell'acquisizione". Ciò comporta che, dal punto di vista dei principi contabili IFRS, la forma giuridica con cui viene realizzata l'operazione sia irrilevante per ciò che concerne l'impostazione contabile da applicare all'operazione medesima. Il "metodo dell'acquisizione" previsto dal principio contabile IFRS 3 prevede le seguenti fasi.

##### *Identificazione dell'acquirente*

I principi contabili IFRS richiedono che per qualunque operazione di aggregazione sia identificato un acquirente contabile, indipendentemente dall'acquirente giuridico. Nel caso specifico, l'acquirente contabile è identificato in Poste Italiane.

##### *Determinazione del costo dell'aggregazione*

L'IFRS 3 richiede che il costo di un'aggregazione aziendale sia determinato come somma del *fair value*, alla data dello scambio: (i) delle attività cedute, (ii) delle passività sostenute e (iii) degli strumenti di capitale emessi dall'acquirente in cambio del controllo sulla società acquisita. Pertanto, in relazione alla Potenziale Acquisizione, il costo della aggregazione sarà rappresentato dal *fair value* delle Azioni Poste Italiane emesse dall'Offerente in cambio delle Azioni Oggetto dell'Offerta. Trattandosi di azioni quotate, il *fair value* delle Azioni Poste Italiane emesse sarà rappresentato dalla quotazione di Borsa del giorno di trattazione immediatamente antecedente la data di perfezionamento della Potenziale Acquisizione.

##### *Allocazione del costo dell'aggregazione ("Purchase Price Allocation")*

Ai sensi dell'IFRS 3, la Potenziale Acquisizione deve essere contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione; tale metodologia prevede che l'acquirente, alla data di acquisizione, allochi il costo dell'aggregazione (c.d. "*Purchase Price Allocation*" o "PPA") alle attività, alle passività e alle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita (comprese eventuali attività intangibili in precedenza non rilevate dalla stessa), rilevandone i relativi *fair value* a tale data.

La differenza residua tra il *fair value* delle azioni emesse e il valore, misurato al *fair value*, delle attività al netto delle passività e passività potenziali, ivi incluse le attività immateriali non iscritte nel bilancio della società acquisita:

- se positiva deve essere iscritta come avviamento (*goodwill*) nell'attivo dello stato patrimoniale
- se negativa, va iscritta come provento da acquisizione nel conto economico dell'entità risultante dall'aggregazione aziendale (*gain from a bargain purchase*).

Inoltre, ferme restando le Condizioni di Efficacia, si precisa che nel caso in cui l'adesione non risultasse totalitaria, residuerà una partecipazione di minoranza rappresentativa delle rimanenti azioni di TIM non acquisite da Poste Italiane. A tale proposito, l'IFRS 3 stabilisce che, per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente deve valutare qualsiasi

partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* o in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita.

Con riferimento all'allocazione del prezzo di acquisizione, ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al *fair value* delle attività, comprese eventuali attività immateriali non rilevate in precedenza, delle passività e delle passività potenziali identificabili del Gruppo TIM alla data della Potenziale Acquisizione<sup>6</sup>. Si segnala che i *fair value* di tali attività e passività dovranno essere determinati con riferimento alla futura data della Potenziale Acquisizione e utilizzando tecniche di valutazione e fonti informative coerenti con quelle utilizzate da Poste Italiane nella redazione del proprio bilancio consolidato. Inoltre, l'IFRS 3 concede al soggetto acquirente la possibilità di usufruire di un periodo di 12 mesi dall'efficacia dell'operazione per la determinazione in via definitiva di tali valori. Ai fini delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, sono state effettuate rettifiche per stornare l'avviamento pre-esistente iscritto nel Bilancio Consolidato TIM 2025, in conformità con la metodologia che verrà applicata una volta che la Potenziale Acquisizione sarà formalmente contabilizzata nell'ambito del processo di Allocazione del Prezzo di Acquisto ai sensi dell'IFRS 3.

Pertanto, in questa fase, si è ipotizzato che il *fair value* delle attività e delle passività delle società acquisite sia allineato al valore contabile di tali voci, come riportato nel Bilancio Consolidato TIM 2025.

La colonna "*Rettifiche Pro-Forma*" presenta le rettifiche necessarie per riflettere l'acquisizione del Gruppo TIM da parte del Gruppo Poste (ossia, principalmente, l'emissione di azioni da parte di Poste Italiane) e la rilevazione dell'avviamento dell'operazione.

### **Note esplicative alle Rettifiche Pro-Forma dello Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 31 dicembre 2025**

#### Conversione azioni di risparmio Gruppo Poste

Ai fini di determinazione del numero massimo di azioni ordinarie oggetto dell'Offerta si è tenuto conto della conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di TIM di nuova emissione nel rapporto di conversione 1:1.

Gli effetti della conversione delle azioni di risparmio relativi al Gruppo TIM sono stati rappresentati nel paragrafo "Riclassifiche e rettifiche Gruppo TIM".

Per il Gruppo Poste la conversione delle 106.370.012 azioni di risparmio detenute alla data del 31 dicembre 2025 ha comportato la cancellazione del corrispondente importo precedentemente iscritto nelle attività finanziarie per Euro 66 milioni e la rilevazione della componente unitaria di cassa pari a Euro 0,12 per azione, per un importo complessivo di circa Euro 13 milioni.

#### Rilevazione dell'avviamento da operazione

Si precisa che, come sopra riportato, al 31 dicembre 2025 Poste Italiane detiene già una partecipazione qualificata in TIM classificata come società collegata e iscritta, pertanto, nella voce *Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*.

In seguito al perfezionamento dell'Offerta si determinerà una variazione della classificazione della partecipazione detenuta da Poste in TIM da società collegata (come disciplinato dallo IAS 28 – *Partecipazioni in società collegate e joint venture*) a società controllata (così come definita dall'IFRS 10 – *Bilancio Consolidato*). Di conseguenza, come già illustrato in precedenza, nel bilancio consolidato di Poste Italiane si dovrà procedere con la rivalutazione al *fair value*

---

<sup>6</sup> Fanno eccezione a tale principio le attività e le passività fiscali differite, i benefici per i dipendenti, le attività relative a indennizzi, i diritti riacquistati, le attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e le operazioni con pagamento basato su azioni, che sono valutate in conformità al principio contabile ad esse applicabile.

della quota delle azioni precedentemente detenute in TIM (tenuto conto anche della conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie per cui si rimanda al paragrafo *Conversione azioni di risparmio Gruppo Poste*).

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, come rappresentato in precedenza, il costo totale della Potenziale Acquisizione è stato calcolato assumendo un valore unitario delle azioni di Poste Italiane pari a euro 21,462, basato sulla quotazione rilevata alla chiusura del mercato il 20 marzo 2026, corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui Poste Italiane ha annunciato l'Offerta (*i.e.*, 22 marzo 2026), e ipotizzando la piena adesione all'Offerta da parte degli azionisti di TIM. Si segnala che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore finale del costo della Potenziale Acquisizione sarà determinato in base al prezzo delle azioni di TIM e Poste Italiane nella data di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento della Potenziale Acquisizione.

Il costo preliminare dell'aggregazione aziendale pari a Euro 13.559 milioni è stato calcolato come somma: (i) della quota precedentemente detenuta da Poste Italiane in TIM rivalutata al *fair value* pari a Euro 2.726 milioni e (ii) di quanto offerto per le azioni portate in adesione per complessivi Euro 10.833 milioni.

In particolare, il corrispettivo complessivo sopra richiamato incorpora (i) una componente monetaria totale pari a Euro 2.849,6 milioni e (ii) una componente in strumenti rappresentata dall'aumento di capitale stimato in Euro 7.983,6 milioni (determinato sulla base del numero massimo di azioni di nuova emissione e del prezzo di riferimento delle azioni Poste Italiane pari a euro 21,462 al 20 marzo 2026).

Per chiarezza, tale ipotesi di prezzo è formulata esclusivamente ai fini della redazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

Il costo preliminare dell'aggregazione aziendale così determinato è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 rettificato come descritto nella tabella che segue, comprensivo dell'utile d'esercizio.

Ai fini delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, si è assunto che il *fair value* delle attività e passività dell'entità acquisita sia allineato al valore contabile di tali elementi, come riportato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo TIM. Il patrimonio netto del Gruppo TIM è stato rettificato esclusivamente per lo storno dell'avviamento, in linea con quanto sarà operato in sede di contabilizzazione della Potenziale Acquisizione nell'ambito del processo di "*Purchase Price Allocation*", ai sensi dell'IFRS 3.

Sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo, a seguito della Potenziale Acquisizione emergerà un avviamento da rilevare nel bilancio consolidato del Gruppo Poste. L'avviamento esposto nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma rappresenta convenzionalmente la differenza tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo TIM, rettificato come di seguito descritto e il costo preliminare dell'aggregazione.

Il patrimonio netto del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 (esclusa la quota di pertinenza di terzi) rettificato è risultato complessivamente pari a Euro 502 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'aggregazione aziendale e il patrimonio netto rettificato del Gruppo TIM è risultata pari a Euro 13.057 milioni.

La seguente tabella illustra la determinazione dell'Avviamento da operazione:

Totalità delle azioni di TIM alla data del 31 dicembre 2025 (a)	21.357.258.195
Azioni TIM detenute da Poste Italiane al 31 dicembre 2025 (b)	4.293.639.902
<b>Azioni TIM portate in adesione all'Offerta (c) = (a) - (b)</b>	<b>17.063.618.293</b>
Corrispettivo non monetario (n. di azioni Poste Italiane) (d)	0,0218
<b>Numero massimo di azioni Poste Italiane rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (e) = (c) × (d)</b>	<b>371.986.879</b>
Prezzo di riferimento delle azioni Poste Italiane al 20 marzo 2026 (f)	21,462 euro
<b>Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (g) = (e) × (f)</b>	<b>7.984 €mln</b>
Corrispettivo monetario unitario (h)	0,167 euro
<b>Corrispettivo monetario totale (i) = (h) × (c)</b>	<b>2.850 €mln</b>
<b>Fair value delle azioni TIM già detenute da Poste Italiane (j)</b>	<b>2.726 €mln</b>
<b>Costo totale di acquisizione (k) = (g) + (i) + (j)</b>	<b>13.559 €mln</b>
Patrimonio netto del Gruppo TIM Rettificato al 31 dicembre 2025* (l)	11.527 €mln
Avviamento di TIM al 31 dicembre 2025 (m)	11.025 €mln
<b>Valore contabile netto di TIM al 31 dicembre 2025 da confrontare con il costo di acquisizione (n) = (l) - (m)</b>	<b>502 €mln</b>
<b>Avviamento da operazione (o) = (k) - (n)</b>	<b>13.057 €mln</b>

\* Escluso il patrimonio netto di pertinenza di terzi.

L'avviamento, come sopra descritto, differirà da quello che sarà effettivamente rilevato nel bilancio consolidato del Gruppo Poste in relazione alle variazioni legate ai seguenti aspetti:

- 1) la percentuale di adesione all'Offerta;
- 2) la quotazione delle azioni di Poste Italiane nel giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento della Potenziale Acquisizione, che sarà utilizzato per determinare il valore definitivo del costo dell'aggregazione;
- 3) il valore contabile delle attività nette rilevate nel bilancio dell'Emittente alla data di acquisizione;
- 4) la determinazione, alla data di acquisizione, del maggiore o minore valore (*fair value*) delle attività e passività del Gruppo TIM rispetto ai relativi valori contabili di iscrizione, e la valorizzazione di ulteriori attività immateriali, passività e passività potenziali che potrebbero non essere attualmente riconosciute nel bilancio, ma la cui iscrizione è richiesta nel processo di PPA;
- 5) l'eventuale necessità di uniformare i criteri contabili di classificazione e valutazione di attività e passività, adottati dal Gruppo TIM, a quelli del Gruppo Poste.

Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al fair value, previsto dall'IFRS 3, delle attività acquisite, comprese eventuali attività immateriali non rilevate in precedenza, delle passività e delle passività potenziali identificabili del Gruppo TIM in quanto tali *fair value* andranno determinati alla data di acquisizione e dopo aver acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo TIM.

Si prevede che tutte le rettifiche riflesse nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma avranno un impatto permanente sul Gruppo Poste a seguito del completamento della Potenziale Acquisizione ad esclusione della rettifica relativa alla rilevazione dell'avviamento, delle spese accessorie connesse all'esecuzione dell'Operazione, le quali saranno sostenute come oneri una *tantum* per il completamento della Potenziale Acquisizione, e all'effetto della rivalutazione a *fair value* della partecipazione già detenuta al 31 dicembre 2025 da Poste Italiane in TIM.

L'impatto delle rettifiche pro-forma derivanti dall'Operazione sul patrimonio netto consolidato del Gruppo Poste è negativo per Euro 2.378 milioni è di seguito dettagliato:

- adeguamento al *fair value* delle azioni TIM già detenute da Poste Italiane per Euro 1.179 milioni (differenza tra il *fair value* della partecipazione in TIM già detenuta da Poste Italiane, pari a Euro 2.726 milioni, e il valore netto contabile della stessa al 31 dicembre 2025, post-conversione delle azioni di risparmio) e relativo effetto fiscale di Euro 14 milioni;
- aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta pari a Euro 7.984 milioni;
- eliminazione del patrimonio netto rettificato del Gruppo TIM pari a Euro 11.527 milioni.

Come precedentemente menzionato, tra i fattori che determineranno una differenza tra l'avviamento finale e l'importo provvisorio indicato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, vi è il prezzo delle azioni di Poste Italiane alla data di negoziazione immediatamente precedente al completamento della Potenziale Acquisizione. A tal riguardo, si evidenzia che una variazione del 10% nel valore unitario delle azioni di Poste Italiane nel giorno precedente l'efficacia giuridica dell'Offerta, rispetto al valore di euro 21,462 (utilizzato come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'aggregazione), determinerebbe una variazione dell'avviamento pari a circa 1 miliardo di euro. Di seguito una tabella riepilogativa degli effetti che le variazioni del prezzo delle azioni di Poste Italiane avrebbero sul costo di acquisizione complessivo e sulla determinazione dell'avviamento:

	-10%	-5%	20-mar-26	5%	10%
Prezzo di riferimento delle azioni Poste Italiane	19,316	20,389	21,462	22,535	23,608
Offerta per azione TIM	0,588	0,611	0,635	0,658	0,682
Corrispettivo per l'Offerta (a)	10.035	10.434	10.833	11.232	11.632
Fair value delle azioni TIM già detenute da Poste Italiane (b)	2.525	2.625	2.726	2.826	2.927
Costo totale di acquisizione (c) = (a+b)	12.560	13.060	13.559	14.059	14.558
Patrimonio netto rettificato Gruppo TIM (d)	502	502	502	502	502
Avviamento da operazione (e) = (c-d)	12.058	12.557	13.057	13.557	14.056

I valori nella tabella sono espressi in milioni di euro, ad eccezione dei valori relativi alle righe "Prezzo di riferimento delle azioni Poste Italiane" e "Offerta per azione TIM" che sono espressi in unità di euro.

Si riporta inoltre di seguito una tabella riepilogativa sugli impatti che potrebbero avere diverse percentuali di adesioni rispetto al costo di acquisizione complessivo e alla determinazione dell'avviamento.

	Percentuale post adesione all'Offerta				
	100%	90%	80%	70%	66,67%
Corrispettivo per l'Offerta	10.833	9.477	8.121	6.765	6.314
Fair value delle azioni TIM già detenute da Poste Italiane	2.726	2.726	2.726	2.726	2.726
Costo totale di acquisizione	13.559	12.203	10.847	9.491	9.040
Patrimonio netto rettificato Gruppo TIM quota Poste	502	452	402	352	335
Avviamento da operazione	13.057	11.751	10.446	9.140	8.705

I valori nella tabella sono espressi in milioni di euro.

### **Note esplicative alle Rettifiche Pro-Forma del Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio 2025**

Tutte le Rettifiche Pro-Forma del Conto Economico Consolidato Pro-forma per l'esercizio 2025 sono da considerarsi non ricorrenti. Si specifica che in relazione al seguente punto (2) la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione detenuta in TIM non verrà più effettuata in seguito al consolidamento del Gruppo TIM nel Gruppo Poste.

#### **(1) Rivalutazione al *fair value* quota precedentemente posseduta**

Poste Italiane deteneva già, al 31 dicembre 2025, una partecipazione qualificata in TIM classificata come società collegata e valutata, conseguentemente, con il metodo del patrimonio netto in base alle previsioni del principio contabile internazionale IAS 28.

In seguito al perfezionamento dell’Offerta si determinerà una variazione della classificazione della partecipazione detenuta da Poste Italiane in TIM da società collegata a società controllata. Di conseguenza, come già illustrato in precedenza, è stata prevista, nel bilancio consolidato di Poste Italiane, la rivalutazione al *fair value* della quota delle azioni precedentemente detenute in TIM.

Considerato il valore della partecipazione, al netto delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto effettuate, pari a Euro 1.465 milioni, oltre all’effetto derivante dalla conversione delle azioni di risparmio quantificato in Euro 55 milioni (si veda quanto riportato nel paragrafo *Conversione azioni di risparmio Gruppo Poste*), e un *fair value* della quota già in possesso di Poste, pari a Euro 2.726 milioni, nel Bilancio consolidato Poste Italiane si rileverebbe una plusvalenza da rivalutazione pari a Euro 1.207 milioni, al netto del relativo effetto fiscale pari a Euro 14 milioni.

## (2) Storno valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione detenuta TIM

Anche in base a quanto precisato nel paragrafo precedente, al 31 dicembre 2025, la partecipazione detenuta in TIM è stata valutata da Poste Italiane con il metodo del patrimonio netto in base alle previsioni del principio contabile internazionale IAS 28. Di conseguenza viene stornata la quota di valutazione a conto economico pari a Euro 16 milioni rilevata nel corso del 2025 dal Gruppo Poste.

### 5.2.4.4 *Elisioni*

Con riferimento alla colonna “Elisioni”, sono state indicate le più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo Poste ed il Gruppo TIM, così come risultanti dalla contabilità del Gruppo Poste. Le elisioni effettuate sono rappresentate da:

- “Crediti commerciali, altri crediti e attività” per Euro 62 milioni oggetto di elisione con i “Debiti commerciali e altre passività”;
- “Ricavi netti della gestione ordinaria” per Euro 75 milioni oggetto di elisione con i “Costi per beni e servizi”.

A tale riguardo si precisa che le elisioni relative alle voci di stato patrimoniale e conto economico interessate dalle operazioni intercorse tra il Gruppo Poste e il Gruppo TIM sono state effettuate sulla base degli importi, della classificazione e della misurazione/valutazione risultanti dalle scritture contabili del Gruppo Poste. Tuttavia, non è stato possibile effettuare una puntuale riconciliazione degli importi corrispondenti per il Gruppo TIM, in quanto Poste Italiane, alla data del Documento Informativo, non dispone dei conti analitici del Gruppo TIM. La riconciliazione puntuale dei rapporti reciproci potrà essere effettuata soltanto a seguito del perfezionamento dell’Operazione.

## 5.3 **Indicatori pro-forma per azione della società Emittente**

### 5.3.1 **Dati storici e pro-forma per azione**

Per il Gruppo Poste il numero di azioni utilizzato per il calcolo dei dati storici è determinato come segue: per l’“Utile per azione”, si fa riferimento al numero medio di azioni in circolazione durante l’esercizio 2025 (“numero medio di azioni”); infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si tiene conto del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2025, pari a 1.294.115.890, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo Poste 2025.

Con riferimento ai dati storici di TIM il numero di azioni utilizzato per il calcolo dei dati storici è determinato come segue: per l’“Utile per azione”, si fa riferimento al numero medio di azioni dell’esercizio 2025, come riportato nel Bilancio Consolidato TIM 2025 pari a 21.261 milioni (pari alla somma tra azioni ordinarie e azioni di risparmio (ante Conversione) di TIM); infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si tiene conto del numero di azioni in circolazione

al 31 dicembre 2025, pari a 21.268.217.780 (numero pari alla somma tra azioni ordinarie e azioni di risparmio (ante Conversione) di TIM), come riportato nel Bilancio Consolidato TIM 2025. Per i dati di Utile e di Patrimonio Netto del Gruppo TIM si è fatto riferimento ai dati pubblicati nel Bilancio Consolidato TIM 2025.

Ai fini del calcolo dei dati pro-forma, il numero di azioni di riferimento è determinato come segue: per l'“Utile per azione”, la somma del “numero medio di azioni” in circolazione al 31 dicembre 2025 e del numero massimo di azioni Poste Italiane risultante dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta (371.986.879); infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si tiene conto della somma del numero esatto di azioni in circolazione al 31 dicembre 2025 e del numero massimo di azioni Poste Italiane risultanti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, come sopra indicato.

Indicatori pro-forma per azione	Dati storici Poste Italiane 31 dicembre 2025	Dati storici TIM 31 dicembre 2025	Pro-forma Poste Italiane e TIM 31 dicembre 2025
Utile per azione	1,71	0,01	2,16
Patrimonio netto per azione	10,69	0,57	13,78

Non è stato riportato il dato relativo all’utile diluito per azione in quanto la fattispecie non è presente al 31 dicembre 2025 sia per il Gruppo Poste, che per il Gruppo TIM (utile per azione è pari all’utile diluito per azione).

### 5.3.2 Note sulle variazioni significative dei dati per azione

I dati pro-forma relativi all’utile per azione differiscono dai dati storici (estratti dal bilancio consolidato di Poste Italiane al 31 dicembre 2025) a causa degli effetti derivanti dal consolidamento del Gruppo TIM (inclusi gli effetti non ricorrenti derivanti dall’operazione).

Si segnala inoltre che i dati storici di TIM al 31 dicembre 2025 dell’utile per azione includono una quota non ricorrente derivante dalle partite straordinarie rilevate nel Bilancio Consolidato TIM principalmente per il provento connesso al riconoscimento del risarcimento del danno complessivo relativamente al canone di concessione per l'esercizio di attività di telecomunicazioni, versato dal Gruppo TIM con riferimento all'esercizio 1998 e per i costi commerciali per commissioni connessi alla variazione di durata dei costi contrattuali differiti di rete fissa.

### 5.3.3 Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

In data 3 giugno 2026, la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha redatto la propria relazione relativa all’esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma alla data del 31 dicembre 2025. Una copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo come Allegato A.

La relazione di revisione allegata e le informazioni finanziarie pro-forma a cui essa fa riferimento sono conformi a quelle depositate presso la sede legale di Poste Italiane e, successivamente alla data ivi indicata, Deloitte & Touche S.p.A. non ha svolto alcuna procedura di revisione volta ad aggiornare il contenuto di tale relazione.

## 6. PROSPETTIVE DI POSTE E DEL GRUPPO ESSA FACENTE CAPO

### 6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Poste dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato

Alla data del presente Documento Informativo, non si ravvisano elementi che possano determinare una variazione o cambiamento in merito alla *guidance* del Gruppo Poste diffusa nell'ambito della presentazione dei risultati del Gruppo Poste dell'esercizio 2025 e successivamente aggiornata in occasione della presentazione dei risultati del Gruppo Poste del primo trimestre 2026. I risultati del secondo trimestre 2026 saranno pubblicati secondo il relativo calendario finanziario pubblicato sul sito Poste Italiane ([www.posteitaliane.it](http://www.posteitaliane.it)).

### 6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso

In linea con la *guidance* del Gruppo Poste diffusa nell'ambito della presentazione dei risultati del Gruppo Poste dell'esercizio 2025 e successivamente aggiornata in occasione della presentazione dei risultati del Gruppo Poste del primo trimestre 2026, nell'esercizio in corso, il Gruppo Poste proseguirà lungo la traiettoria di sviluppo avviata, utilizzando l'IA come acceleratore del piano strategico, applicandola al modello di servizio commerciale, alla logistica e nel potenziamento ed efficientamento delle operazioni, sempre nel rispetto dei valori portanti del Gruppo Poste. Inoltre, per il 2026, l'obiettivo è consolidare l'app Poste Italiane come strumento commerciale.

La messa a terra delle iniziative strategiche del Piano Industriale 2024-28, tra cui il nuovo modello di servizio commerciale e la trasformazione della logistica, supporterà la crescita dei ricavi di Gruppo Poste su tutte le *strategic business units*. In particolare: il rafforzamento della *leadership* nel mercato nazionale dei pacchi, lo sviluppo del *business* internazionale, della logistica integrata e della logistica sanitaria, a copertura della fisiologica flessione sulla corrispondenza; l'aumento del *cross-selling* e degli *asset* della clientela nei Servizi Finanziari, nonostante una flessione del margine di interesse, che, in linea con le dinamiche di sistema, risentirà di tassi in diminuzione; il miglioramento dei flussi netti nel comparto assicurativo Vita e la crescita della Protezione, sfruttando anche le opportunità di *cross-selling* con prodotti di investimento e reti terze; l'arricchimento e l'ottimizzazione dei servizi offerti nell'ambito dell'ecosistema Postepay, grazie anche allo sviluppo della *partnership* commerciale con TIM.

I costi operativi sono attesi in aumento nel 2026, principalmente per gli effetti del rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL) e del supporto alla crescita dei vari *business* del Gruppo Poste; in crescita anche gli investimenti sia in ambito tecnologico, per abilitare la trasformazione digitale del Gruppo Poste indicata nel Piano Industriale 2024-28, sia per la realizzazione di "Polis", progetto strategico a supporto della coesione sociale del Paese che coinvolge circa 7.000 comuni con popolazione inferiore ai 15 mila abitanti, nei quali l'Ufficio Postale sarà trasformato in *hub* di servizi digitali anche per l'accesso rapido e facile ai servizi della pubblica amministrazione. Inoltre, è prevista la realizzazione di circa 250 spazi di *coworking* a livello nazionale nonché l'implementazione di numerose azioni a supporto della trasformazione energetica del Paese.

In tale contesto, la redditività è attesa in crescita rispetto ai risultati dell'anno precedente, grazie alla solidità operativa del Gruppo Poste.

Si evidenzia che l'evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo Poste sopra rappresentata non tiene conto degli impatti attesi dall'Operazione.

\* \* \*

**Documentazione allegata**

- **Allegato A:** Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma;
- **Allegato B:** Relazione di stima congiunta di PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. e del Prof. Eugenio Pinto, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, avente ad oggetto la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento in natura;
- **Allegato C:** Relazione illustrativa di cui agli articoli 125-ter del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 e s.m.i., 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i. e 2441, comma 6, del Codice Civile.

\* \* \*

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE. LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, O IN QUALSIASI ALTRO PAESE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON È CONSENTITA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON È CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.

Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti d'America a meno che non siano stati registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "**U.S. Securities Act**") o in base a un'esenzione dagli obblighi di registrazione previsti dallo U.S. Securities Act. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o in base alle leggi di qualsiasi stato o altra giurisdizione degli Stati Uniti d'America.

Poste Italiane non intende effettuare un'offerta pubblica di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America. Poste Italiane si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti d'America nella forma di un collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati "qualified institutional buyers", o "QIB", come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, in base all'esenzione dall'obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello U.S. Securities Act.

Il contenuto del presente documento ha natura meramente informativa e provvisoria e non deve essere interpretato come una forma di consulenza in materia di investimenti. Le dichiarazioni qui contenute non sono state verificate in modo indipendente. Nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, viene resa in merito a, e non deve essere fatto affidamento su, l'imparzialità, l'accuratezza, la completezza, la correttezza o l'attendibilità delle informazioni contenute nel presente documento. Né Poste Italiane né alcuno dei suoi rappresentanti potranno essere ritenuti responsabili (per negligenza o altrimenti) per qualsivoglia danno derivante, in qualunque modo, dalle informazioni contenute nel presente documento o da qualsiasi perdita derivante dal loro utilizzo o comunque connessa al presente documento. Accedendo al presente documento si accetta di essere vincolati dalle limitazioni sopra indicate.

Il presente documento contiene alcune dichiarazioni previsionali, proiezioni, obiettivi, stime e previsioni che riflettono le attuali opinioni del management di Poste Italiane in merito a determinati eventi futuri. Le dichiarazioni previsionali, le proiezioni, gli obiettivi, le stime e le previsioni sono generalmente identificabili dall'uso di espressioni quali "potrebbe", "potrà", "dovrebbe", "pianificare", "prevedere", "anticipare", "stimare", "ritenere", "intendere", "progettare", "obiettivo" o "traguardo", ovvero dalla forma negativa di tali espressioni o da altre varianti o terminologie analoghe. Tali dichiarazioni previsionali includono, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutte le dichiarazioni diverse da quelle relative a fatti storici.

A causa di tali incertezze e rischi, si invita a non fare eccessivo affidamento su tali dichiarazioni previsionali quale previsione di risultati effettivi. La capacità di Poste Italiane di conseguire gli obiettivi o i risultati previsti dipende da numerosi fattori che esulano dal controllo del management. I risultati effettivi potrebbero differire in modo sostanziale (ed essere più negativi) rispetto a quelli previsti o impliciti nelle dichiarazioni previsionali. Tali informazioni previsionali comportano rischi e incertezze che potrebbero incidere in misura significativa sui risultati attesi e si fondano su determinate ipotesi di base. Tutte le dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento si basano sulle informazioni disponibili a Poste Italiane alla data odierna. Poste Italiane non assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente o di rivedere alcuna dichiarazione previsionale, sia a seguito di nuove informazioni, eventi futuri o altrimenti, salvo quanto previsto dalla normativa applicabile. Tutte le successive dichiarazioni previsionali, scritte e orali, attribuibili a Poste Italiane o a soggetti che agiscono per suo conto, sono espressamente e integralmente soggette alle presenti avvertenze.

Questo documento contiene indicatori alternativi di performance che non sono riconosciuti dagli International Financial Reporting Standards (“**IFRS**”). Diverse società e analisti possono calcolare queste misure non-IFRS in modo differente, pertanto i confronti tra società su questa base devono essere effettuati con molta cautela. Queste misure non-IFRS presentano limitazioni come strumenti di analisi, non rappresentano indicatori della performance o della situazione finanziaria secondo gli IFRS e non devono essere considerate isolatamente né interpretate come sostituti dell’utile operativo o dell’utile netto come indicatori delle nostre attività in conformità agli IFRS.

## **Allegato A**

Relazione di Deloitte & Touche S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
SULL'ESAME DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE  
CONSOLIDATE PRO-FORMA DI POSTE ITALIANE S.p.A.****Al Consiglio di Amministrazione di  
POSTE ITALIANE S.p.A.****Relazione sull'esame delle informazioni finanziarie consolidate pro-forma**

Abbiamo completato l'incarico di *assurance* finalizzato a emettere una relazione sulla predisposizione delle informazioni finanziarie consolidate pro-forma di Poste Italiane S.p.A. (di seguito "Poste Italiane" o la "Società" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "Gruppo Poste") da parte degli Amministratori di Poste Italiane. Le informazioni finanziarie consolidate pro-forma sono costituite dallo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2025 e dal conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 corredati dalle note esplicative del Gruppo Poste (le "Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma"), incluse nel capitolo 5 del documento informativo redatto dagli Amministratori di Poste Italiane ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ("Regolamento Emittenti") ed in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti, nel contesto del prospettato aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., da liberarsi mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle azioni oggetto dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio totalitaria volontaria promossa da Poste Italiane avente ad oggetto le azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A. (l'"Offerta").

Gli Amministratori di Poste Italiane hanno predisposto le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicati dall'ESMA e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sulla base dei criteri applicabili descritti nel paragrafo 5.2.1 "Criteri di predisposizione" (i "Criteri di Predisposizione") del documento informativo.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte dagli Amministratori della Società per riflettere retroattivamente gli effetti contabili dell'acquisizione da parte di Poste Italiane di Telecom Italia S.p.A. (di seguito "Telecom Italia" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "Gruppo TIM") in caso di successo dell'Offerta (la "Potenziale Acquisizione") sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025 e sul risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2025 del Gruppo Poste come se fosse virtualmente avvenuta al 31 dicembre 2025 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce agli effetti economici, all'inizio dell'esercizio chiuso a tale data.

Nell'ambito di tale processo, le informazioni finanziarie storiche sono state estratte da:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo Poste, redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dalla Unione Europea, da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso una relazione, senza rilievi, in data 30 marzo 2026;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo TIM, redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile da parte di EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione, senza rilievi, in data 23 marzo 2026.

### **Responsabilità degli Amministratori per le informazioni finanziarie pro-forma**

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione indicati nelle note esplicative e della coerenza dei Criteri di Predisposizione con i principi contabili adottati dal Gruppo Poste.

### **Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità**

Abbiamo rispettato i principi sull'indipendenza e gli altri principi etici dell'*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall'*International Ethics Standards Board for Accountants*, basato su principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale.

La nostra società di revisione applica l'*International Standard on Quality Management 1 (ISQM Italia 1)* in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

### **Responsabilità della società di revisione**

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio, secondo quanto richiesto dall'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, se le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma siano state predisposte dagli Amministratori della Società, in tutti gli aspetti significativi, sulla base dei Criteri di Predisposizione e se i Criteri di Predisposizione siano coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo Poste.

Abbiamo svolto l'incarico in conformità al principio International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3420 - *Assurance Engagements to Report on the Compilation of Pro Forma Financial Information Included in a Prospectus* emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board*. Tale principio richiede che siano pianificate e svolte procedure al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che gli Amministratori della Società abbiano predisposto, in tutti gli aspetti significativi, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione.

Ai fini del presente incarico, non è nostra responsabilità l'aggiornamento o la riemissione delle relazioni o dei giudizi su qualunque informativa finanziaria storica utilizzata nel predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma; per i medesimi fini, non abbiamo inoltre svolto, nel corso dell'incarico, una revisione contabile completa o limitata delle informazioni finanziarie utilizzate per predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

La finalità delle informazioni finanziarie pro-forma incluse in un prospetto è unicamente quella di illustrare l'impatto di un evento significativo o di un'operazione significativa sulle informazioni finanziarie storiche, come se l'evento si fosse verificato o se l'operazione si fosse realizzata a una data precedente, scelta a fini illustrativi. Di conseguenza, non forniamo alcuna *assurance* sul fatto che gli effetti della Potenziale Acquisizione sui dati storici sarebbero stati quelli presentati nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

Un incarico volto a ottenere una ragionevole sicurezza al fine di emettere una relazione in merito al fatto che le informazioni finanziarie pro-forma siano state predisposte, in tutti gli aspetti significativi, sulla base dei criteri applicabili e che i criteri contabili siano coerenti con i principi contabili della società comporta lo svolgimento di procedure per valutare se i criteri applicabili utilizzati dalla società nella predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma, forniscano una base ragionevole per la presentazione degli effetti significativi direttamente attribuibili all'evento o all'operazione, e l'acquisizione di evidenze sufficienti e appropriate in merito al fatto che:

- le relative rettifiche pro-forma rappresentino in modo appropriato gli effetti dell'applicazione di tali criteri; e
- le informazioni finanziarie pro-forma riflettano la corretta applicazione di tali rettifiche alle informazioni finanziarie storiche.

Le procedure scelte dipendono dal nostro giudizio professionale, tenendo conto della nostra comprensione della natura del Gruppo Poste, dell'evento o dell'operazione rispetto a cui le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte, e delle altre circostanze dell'incarico.

L'incarico comporta inoltre la valutazione della presentazione complessiva delle informazioni finanziarie consolidate pro-forma.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti ed appropriate su cui basare il nostro giudizio.

**Giudizio**

A nostro giudizio, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, predisposte per riflettere retroattivamente gli effetti contabili della Potenziale Acquisizione sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025 e sul risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2025 del Gruppo Poste, sono state predisposte correttamente sulla base di quanto indicato nei Criteri di Predisposizione e i Criteri di Predisposizione sono coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo Poste.

DELOITTE &amp; TOUCHE S.p.A.




**Marco Miccoli**  
Socio

Roma, 3 giugno 2026

## **Allegato B**

Relazione di stima congiunta di PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. e del Prof. Eugenio Pinto, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, avente ad oggetto la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento in natura



*Prof. Eugenio Pinto* 

Spettabile  
POSTE ITALIANE S.p.A.  
Viale Europa, 190  
00144 ROMA

*Relazione ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile con riferimento alle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A. oggetto di potenziale conferimento in natura nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria e totalitaria promossa da Poste Italiane S.p.A. il 22 marzo 2026, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato e integrato.*

Poste Italiane S.p.A. (di seguito, “Poste Italiane”, “Poste”, l’“Offerente”, o il “Committente” o la “Conferitaria”) ha conferito a PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. (di seguito, “PwC”) e al Prof. Eugenio Pinto (di seguito, l’“Esperto Indipendente” e, congiuntamente con PwC, gli “Esperti Indipendenti”, gli “Esperti”, o gli “Scriventi”), l’incarico di rilasciare una relazione di stima, ai sensi dell’articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, avente per oggetto la stima, alla data del 31 marzo 2026, del valore equo del 100% delle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A. (di seguito, “TIM”, o l’“Emittente”) *post* Conversione (come *infra* definita) – dedotte le n. 4.293.639.902 azioni ordinarie dell’Emittente detenute da Poste, rappresentative del 20,104% del capitale sociale di TIM – ai fini del loro potenziale conferimento in natura (di seguito, l’“Incarico”) nell’ambito dell’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria e totalitaria promossa da Poste Italiane, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (di seguito, il “TUF”).

La struttura della presente Relazione (di seguito, la “Relazione”) è descritta nelle pagine seguenti.

## INDICE

<b>1. INTRODUZIONE.....</b>	<b>3</b>
1.1. Il contesto di riferimento.....	3
1.2. Oggetto della Relazione e termini dell’Incarico .....	6
1.3. Data di riferimento .....	7
1.4. Documentazione utilizzata.....	7
1.5. Ipotesi e limitazioni.....	8
1.6. Lavoro svolto .....	10
1.7. Restrizioni all'uso della presente Relazione.....	10
1.8. Principali difficoltà incontrate in sede di stima del valore equo .....	11
<b>2. DESCRIZIONE DELL’ASSET OGGETTO DI CONFERIMENTO.....</b>	<b>11</b>
2.1. Profilo sintetico di TIM S.p.A. e del Gruppo TIM .....	11
2.2. Situazione patrimoniale ed economica di TIM al 31 marzo 2026 .....	12
<b>3. LA STIMA DEL VALORE EQUO DELLE AZIONI DI TIM .....</b>	<b>15</b>
3.1. Premessa.....	15
3.2. Scelta delle metodiche della valutazione .....	15
3.3. Il metodo delle Quotazioni di Borsa ( <i>Market Price</i> ).....	17
3.4. Il metodo dei Multipli di Borsa ( <i>Comparable Companies</i> ) .....	17
3.5. Il metodo delle Transazioni Comparabili ( <i>Precedent Transactions</i> ).....	18
3.6. Il metodo dei <i>Target Price</i> degli Analisti ( <i>Broker Consensus</i> ).....	18
<b>4. CONCLUSIONI.....</b>	<b>19</b>

## 1. INTRODUZIONE

### 1.1. Il contesto di riferimento

#### Elementi essenziali dell'Offerta

Con comunicato diffuso in data 22 marzo 2026 (di seguito, la “Data di Annuncio”) – ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, e dell'articolo 37 del Regolamento adottato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (di seguito, “Consob”) con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (di seguito, il “Regolamento Emittenti”) – Poste Italiane ha reso noto al pubblico (di seguito, il “Comunicato *ex* 102”), *inter alia*, la decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria e totalitaria (di seguito, l’“OPAS” o l’“Offerta”, o la “Prospettata Operazione”) avente ad oggetto la totalità del capitale sociale ordinario di TIM <sup>(1)</sup>, al netto delle n. 4.293.639.902 azioni ordinarie detenute da Poste Italiane rappresentative del 20,104% del capitale sociale dell’Emittente.

Per quanto rappresentato, ai fini della determinazione del numero massimo di azioni ordinarie dell’Emittente oggetto dell’Offerta, Poste Italiane ha tenuto conto della circostanza che, alla data di diffusione del Comunicato *ex* 102, risultava in corso la conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie di nuova emissione della medesima, secondo un rapporto di conversione pari a 1:1, così come deliberata dall’Assemblea straordinaria degli azionisti ordinari e dall’Assemblea straordinaria degli azionisti di risparmio dell’Emittente in data 28 gennaio 2026 (di seguito, la “Conversione”). A titolo di completezza, si precisa che, in tale sede, è stata altresì deliberata la riduzione volontaria del capitale sociale di TIM – ai sensi dell’articolo 2445 del Codice Civile – fino a Euro 6.000.000.000, con destinazione del relativo importo (i) a riserva legale, fino a concorrenza del quinto del capitale sociale e, per la parte eccedente, (ii) a riserva disponibile di patrimonio netto (di seguito, la “Riduzione del Capitale TIM”).

Sulla scorta di quanto poc’anzi osservato, l’Offerente ha pertanto considerato, oltre alle n. 15.329.466.496 azioni ordinarie TIM emesse, anche le n. 6.027.791.699 azioni ordinarie TIM di nuova emissione al servizio della Conversione <sup>(2)</sup>, *ivi* incluse le azioni proprie detenute dall’Emittente (di seguito, le “Azioni Proprie”).

Sempre per quanto rappresentato, nell’ambito dell’Offerta sono altresì tenute in considerazione le azioni di TIM che potrebbero essere eventualmente emesse – entro la fine del periodo di adesione all’Offerta – nell’ambito dei piani di compensi in essere basati su strumenti finanziari (di seguito, le “Azioni Aggiuntive”).

Premesso quanto sopra, l’Offerta è stata promossa su n. 17.063.618.293 azioni ordinarie di TIM *post* Conversione, *ivi* incluse le Azioni Proprie (di seguito, le “Azioni dell’Emittente Oggetto del Potenziale Conferimento”).


Per ciascuna azione ordinaria TIM portata in adesione all’Offerta, Poste Italiane riconoscerà un corrispettivo complessivo unitario (di seguito, il “Corrispettivo”) rappresentato dalle seguenti componenti:

- (i) una componente in denaro pari a Euro 0,167, e;
- (ii) una componente in azioni Poste pari a n. 0,0218 azioni ordinarie dell’Offerente di nuova emissione.

<sup>(1)</sup> Società di diritto italiano con azioni quotate su *Euronext Milan*, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

<sup>(2)</sup> 21.357.258.195 azioni ordinarie dell’Emittente *post* Conversione.



Prof. Eugenio Pinto 

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni dell'Offerente rilevato alla chiusura del 20 marzo 2026 (ultimo giorno di borsa aperta antecedente alla Data di Annuncio) e pari a Euro 21,462, il Corrispettivo complessivo per ciascuna azione di TIM esprime una valorizzazione pari a Euro 0,635 (e cioè Euro 0,167 + 0,0218 di 21,462) arrotondato al terzo decimale. Tale valorizzazione incorpora un premio del 9,01% rispetto al prezzo ufficiale di TIM alla data del 20 marzo 2026 (pari ad Euro 0,583 per azione), e riflette implicitamente un Corrispettivo composto, alla stessa data e su base percentuale, per il 26% circa dalla componente in denaro, e per il restante 74% circa dalla componente in azioni.

Poste Italiane, nel Comunicato *ex* 102, ha precisato che il Corrispettivo deve intendersi *ex* saldo dividendo Poste 2025 (di seguito, il "Saldo Dividendo Poste"). A tale proposito, l'Assemblea ordinaria degli azionisti dell'Offerente in data 27 aprile 2026 ha deliberato – in considerazione dell'importo già distribuito a titolo di acconto sul dividendo per l'esercizio 2025 in data 26 novembre 2025 pari a Euro 0,40 per azione di Poste – la distribuzione del saldo dividendo Poste 2025 pari Euro 0,85 per ogni azione di Poste in circolazione avente diritto al pagamento del dividendo alla data prevista di godimento. La distribuzione del Saldo Dividendo Poste avverrà, in conformità alle norme di legge e regolamentari applicabili, con stacco della cedola in data 22 giugno 2026 (*ex-date*), e pagamento il 24 giugno 2026.

Si rileva inoltre che – in data 15 aprile 2026 – l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*:

- (i) l'autorizzazione, in sede ordinaria, all'acquisto di azioni proprie per massime n. 700.000.000 azioni ordinarie da intendersi ridotte, ad esito del Raggruppamento TIM (come definito al punto successivo), a massime complessive n. 70.000.000 azioni ordinarie (di seguito, l'"Acquisto di Azioni Proprie TIM");
- (ii) subordinatamente all'efficacia della Conversione e della Riduzione del Capitale di TIM, in sede straordinaria, il raggruppamento delle azioni ordinarie di TIM nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 10 azioni in circolazione, previo annullamento di azioni nel numero minimo necessario a consentire la quadratura complessiva di tale operazione (di seguito, il "Raggruppamento TIM") e;
- (iii) sempre in sede straordinaria, l'annullamento – senza riduzione del capitale sociale e con corrispondente incremento della parità contabile implicita delle Azioni TIM – fino ad un massimo di n. 700.000.000 azioni ordinarie da intendersi ridotte, ad esito del Raggruppamento TIM, a massime complessive n. 70.000.000 azioni ordinarie (di seguito, l'"Annullamento Azioni Proprie TIM").

Nel caso in cui le operazioni *supra* dovessero perfezionarsi prima della data di pagamento del Corrispettivo, il Corrispettivo e l'esborso massimo dell'Offerta dovranno essere tecnicamente ricalcolati tenendo conto dei relativi effetti.


In ogni caso, qualora, prima della data di pagamento del Corrispettivo, l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti (diverso dal Saldo Dividendo Poste), o comunque fosse staccata dalle azioni oggetto dell'Offerta e/o dalle azioni dell'Offerente, a seconda dei casi, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati e/o, ferme restando le condizioni di efficacia dell'Offerta, l'Emittente dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni dell'Emittente (diverse dall'Acquisto Azioni Proprie TIM, dall'Annullamento Azioni Proprie TIM e dal Raggruppamento), l'Offerente ne terrà conto ai fini dell'aggiustamento del Corrispettivo e/o dell'esborso massimo dell'Offerta.

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

Vi è poi da aggiungere che l'efficacia dell'Offerta è condizionata all'avveramento di alcune condizioni (di seguito, le "Condizioni di Efficacia dell'Offerta"), fra le quali si segnala, in particolare:

- (i) che venga rilasciata l'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (ii) che le competenti autorità *antitrust* approvino senza condizioni, limitazioni e prescrizioni l'operazione di acquisizione di TIM proposta dall'Offerente con l'OPAS;
- (iii) che l'Offerente venga a detenere, all'esito dell'Offerta – tenuto conto della partecipazione già detenuta e per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente esistente e in circolazione a tale data (di seguito, la "Condizione Soglia");
- (iv) che, tra la Data di Annuncio e il secondo giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del Corrispettivo, gli organi sociali dell'Emittente (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non deliberino, non compiano, anche qualora deliberati prima della data di annuncio dell'OPAS, né si impegnino a compiere o comunque procurino il compimento di (anche con accordi condizionati e/o *partnership* con terzi) atti od operazioni: (a) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica e/o finanziaria e/o dell'attività dell'Emittente (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) come rappresentate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di TIM in data 11 marzo 2026, e (b) che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti, salvo che ciò sia dovuto in ottemperanza a obblighi di legge e/o a seguito di richiesta delle autorità;
- (v) che, tra la Data di Annuncio e il secondo giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del Corrispettivo, l'Emittente e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data dell'annuncio dell'OPAS, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta ai sensi dell'articolo 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'Assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria dell'Emittente o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'Assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate dell'Emittente, e;
- (vi) che, entro il secondo giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del Corrispettivo, (a) non si siano verificati circostanze o eventi straordinari a livello nazionale e/o internazionale (i) che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato o (ii) che abbiano o possano avere effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di TIM in data 11 marzo 2026 e/o dell'Offerente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Poste in data 17 marzo 2026, e/o (b) non siano emersi fatti o situazioni relativi all'Emittente (e/o alle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla Data di Annuncio, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività o la situazione dell'Emittente (patrimoniale, economica, reddituale o operativa e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di TIM in data 11 marzo 2026.



*Prof. Eugenio Pinto* 

L'Offerente potrà rinunciare solo espressamente, mediante comunicazione al mercato ai sensi della normativa vigente, in tutto o in parte, a una o più delle Condizioni di Efficacia ovvero modificarle, in tutto o in parte, in conformità alla disciplina applicabile.

Per una trattazione esaustiva delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta – e dei termini e delle condizioni dell'Offerta – si rinvia al Comunicato *ex* 102.

#### Aumento di capitale dell'Offerente al servizio dell'Offerta

Tenuto conto che la componente in azioni del Corrispettivo è rappresentata da azioni Poste da emettersi in esecuzione dell'aumento di capitale al servizio dell'Offerta, in data 22 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha deliberato di sottoporre all'Assemblea straordinaria dei soci dell'Offerente – convocandola per il 18 giugno 2026 – la proposta di delegare all'organo amministrativo di Poste, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile (di seguito, la "Delega"), l'aumento del capitale sociale dell'Offerente al servizio dell'Offerta, in via scindibile e anche in più *tranches*, da liberarsi anche mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle azioni oggetto dell'offerta portate in adesione all'Offerta (o comunque conferite in Poste in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111, del TUF, ove ne ricorrano i presupposti), e dunque con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile (di seguito, l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta").

Il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane si avvarrà della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle Azioni dell'Emittente Oggetto del Potenziale Conferimento.

In caso di integrale adesione all'Offerta, saranno assegnate complessivamente massime n. 371.986.879 azioni ordinarie di nuova emissione di Poste in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta che, alla data di pagamento del Corrispettivo, rappresenteranno il 22,17% del capitale sociale di Poste e sarà corrisposto un ammontare complessivo in denaro pari a Euro 2.849.624.254,93.

#### **1.2. Oggetto della Relazione e termini dell'Incarico**


In tale contesto, Poste Italiane ha conferito agli Esperti l'Incarico congiunto di rilasciare la presente Relazione, ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, con riferimento al valore equo delle Azioni dell'Emittente Oggetto del Potenziale Conferimento (di seguito, i "Servizi").

Il mandato è stato formalizzato con gli Esperti con un contratto (di seguito, il "Contratto"), che si intende qui espressamente ed integralmente richiamato ai fini della disciplina dei termini e delle condizioni che regolano il rapporto in forza del quale è resa la presente Relazione.

Le Azioni dell'Emittente Oggetto del Potenziale Conferimento sono state esaminate e valutate nelle condizioni "normali" di funzionamento – astruendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, tra cui operazioni sul proprio patrimonio netto e/o sulle azioni – e nell'ipotesi di continuità aziendale.

Le Azioni dell'Emittente sono state, inoltre, valutate in ottica *stand-alone*, senza, pertanto, tener conto di possibili sinergie e/o diseconomie specifiche derivanti dalla possibile acquisizione da parte di Poste, ma riflettendo i premi mediamente pagati in operazioni similari che, *inter alia*, potrebbero includere le relative sinergie.



*Prof. Eugenio Pinto* 

Ai fini di un adeguato inquadramento della prospettiva valutativa adottata, occorre altresì tener conto che l'oggetto di valutazione è rappresentato da un pacchetto azionario idoneo a determinare il trasferimento del controllo di TIM. Conseguentemente, la valutazione è stata effettuata in questa prospettiva e non in quella attribuibile a una partecipazione di minoranza (si rimanda al paragrafo precedente per ulteriori dettagli in merito alla Condizione Soglia).

Vi è poi da aggiungere che l'Offerente non dispone di alcuna informazione di natura privata relativa a TIM. Pertanto, l'Offerta è stata formulata esclusivamente sulla base delle informazioni pubbliche disponibili. Poiché anche gli Scriventi non hanno accesso ad informazioni private relative a TIM, la presente valutazione si è dovuta anch'essa fondare esclusivamente su informazioni pubbliche.

### **1.3. Data di riferimento**

La data di riferimento della presente Relazione è il 31 marzo 2026, coincidente con la data di riferimento dell'ultima situazione economica e patrimoniale consolidata dell'Emittente approvata dal Consiglio di Amministrazione di TIM in data 6 maggio 2026, non sottoposta a revisione contabile, e comunicata al mercato in data 6 maggio 2026.

I parametri finanziari e di mercato relativi a TIM utilizzati nell'ambito delle analisi valutative sono quelli cosiddetti "*undisturbed*" e cioè riferiti a intervalli temporali antecedenti l'ultimo giorno di borsa aperta (20 marzo 2026) prima dell'annuncio dell'OPAS. I dati successivi potrebbero infatti essere influenzati, fra l'altro, dall'annuncio dell'OPAS stessa.

Si sono altresì considerate, ove applicabili, le informazioni disponibili aggiornate in prossimità della data di emissione della Relazione.

Si ricorda che la Relazione è utilizzabile ai fini di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, a condizione che la predetta data di riferimento preceda di non oltre sei mesi il conferimento delle Azioni dell'Emittente nell'Offerente, in esecuzione dell'Aumento di Capitale. Pertanto, non si può escludere che gli amministratori dell'Offerente chiedano aggiornamenti della presente Relazione in prossimità della deliberazione dell'Aumento di Capitale in esercizio della Delega.

### **1.4. Documentazione utilizzata**

L'Offerente non dispone di alcuna informazione di natura privata relativa a TIM; pertanto, l'Offerta è stata formulata esclusivamente sulla base delle informazioni pubbliche disponibili. Analogamente, nello svolgimento del presente Incarico anche gli Esperti non hanno avuto accesso ad informazioni private relative all'Emittente.

Tale aspetto caratterizza i contenuti ed i risultati della presente Relazione, per quanto riguarda le scelte metodologiche assunte, i riscontri effettuati ed i risultati ottenuti.

Ai fini della presente Relazione, le principali informazioni utilizzate per lo svolgimento delle nostre analisi sono state le seguenti (si seguito anche "Base Informativa"):

- Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti;
- *Investor Presentation* dell'Offerente del 23 marzo 2026;

- Comunicato Stampa e presentazione dei risultati preliminari FY 2024 e Aggiornamento Piano Strategico (2025-2027) emessi dall'Emittente datati 12 e 13 febbraio 2025;
- Relazione Finanziaria Annuale 2025 dell'Emittente;
- Comunicato Stampa e presentazione dei risultati preliminari FY 2025 e *Update 2026* emessi dall'Emittente datati 24 e 25 febbraio 2026;
- *Financial Statements* di TIM S.A. al 31 dicembre 2025;
- Informativa Finanziaria dell'Emittente al 31 marzo 2026;
- Comunicato Stampa e presentazione dei risultati Q1 2026 emessi dall'Emittente in data 6 e 7 maggio 2026;
- *Individual and Consolidated Financial Information* di TIM S.A. al 31 marzo 2026;
- i *broker report* disponibili relativi al titolo TIM, pubblicati post annuncio dei risultati finanziari del FY2025;
- dati e informazioni di mercato tratti da banche-dati specializzate quali, ad esempio, quotazioni di mercato, volumi scambiati, *target price* e informazioni finanziarie consuntive e prospettive, basate sul *consensus* degli analisti, relativi all'Emittente, a TIM S.A. e alle altre società analizzate ai fini dello sviluppo delle analisi valutative;
- ulteriori dati, documenti ed informazioni, di natura pubblica, necessari allo svolgimento del processo valutativo.

### 1.5. Ipotesi e limitazioni

La nostra analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule ma è il risultato di un processo complesso di analisi critica e di stima in cui sono riflessi anche elementi di natura soggettiva;
- l'analisi è basata esclusivamente su informazioni e documenti pubblicamente disponibili. Data la natura del nostro Incarico la responsabilità sulla correttezza e completezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti compete esclusivamente a chi li ha redatti. Gli Esperti non hanno svolto analisi di completezza e correttezza di tali informazioni e documenti e declinano, pertanto, ogni responsabilità in merito;
- le analisi di valore assumono a riferimento la situazione patrimoniale consolidata di TIM al 31 marzo 2026;
- nell'ambito del nostro Incarico non abbiamo avuto accesso al *management* di TIM, alla società di revisione dell'Emittente o ai suoi consulenti. Non escludiamo che qualora avessimo avuto pieno accesso a TIM, i risultati delle analisi avrebbero potuto essere significativamente diversi da quelli riportati nella Relazione;
- nell'ambito del nostro Incarico non sono state svolte procedure autonome di revisione contabile sui dati di bilancio di TIM e verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale e previdenziale o legate a rischi di qualunque tipologia non riportate nei bilanci e nella situazione patrimoniale consolidata al 31 marzo 2026 dell'Emittente. Di conseguenza, gli Esperti non esprimono alcun parere né alcuna altra forma di attestazione sui dati economico - patrimoniali dell'Emittente o su qualsiasi altra informazione finanziaria;
- le analisi del valore delle Azioni dell'Emittente Oggetto del Potenziale Conferimento sono state effettuate in ipotesi di continuità aziendale;

- TIM è stata esaminata in condizioni “normali” di funzionamento, ovvero astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, tra cui operazioni sul proprio patrimonio netto e/o sulle azioni, e facendo riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data della presente Relazione;
- le metodologie di valutazione utilizzate ai fini del nostro Incarico fanno riferimento direttamente o indirettamente a dati correnti e prospettici (di seguito anche “Dati Previsionali”) e fattori quali: prezzi di Borsa, multipli di Borsa e di transazioni di mercato ed altre informazioni desumibili dal mercato finanziario e soggetti per loro natura a fluttuazioni. I parametri finanziari e di mercato utilizzati nell'ambito della valutazione sono stati aggiornati fino in prossimità all'emissione della Relazione. Non si può escludere che il perdurare dell'attuale instabilità geo-politica possa avere impatti, anche significativi, sul sistema economico nazionale e internazionale e, nella fattispecie, sul valore equo di TIM;
- gli Esperti non hanno assoggettato i Dati Previsionali a revisione o *due diligence* ed hanno assunto che questi siano stati preparati in modo obiettivo e su presupposti che riflettono le migliori previsioni disponibili in relazione ai futuri risultati dell'Emittente. I Dati Previsionali, essendo basati su ipotesi di eventi futuri ed azioni di TIM, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e da incertezze e, in particolare, dalla rischiosità connessa al fatto che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura o tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi. Gli Esperti non assumono alcuna responsabilità in merito al raggiungimento dei Dati Previsionali;
- l'Incarico non ha previsto attività ed il rilascio di alcun giudizio professionale assimilabili a quanto indicato dall'ISAE 3400 (“*The examination of Prospective Financial Information*” emesso dall'IFAC - *International Federation of Accountants*). Pertanto, in nessun caso le analisi svolte ai fini della presente Relazione possono essere intese come giudizio professionale o altra sorta di opinione espressa a garanzia dei Dati Previsionali, delle ipotesi alla base degli stessi e dei rischi idiosincratici dell'Emittente;
- lo svolgimento dei Servizi non determina alcun coinvolgimento nella gestione e nell'attività di Poste, di TIM, degli azionisti delle stesse, né nelle decisioni in merito alla fattibilità o convenienza dell'Offerta;
- considerate le finalità del nostro Incarico, che sono esclusivamente quelle di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, la presente Relazione non intende sostituirsi all'autonomo giudizio degli azionisti di TIM in merito alle condizioni dell'Offerta promossa da Poste, né può costituire in alcun modo una raccomandazione ad aderire all'Offerta stessa;
- la nostra Relazione non è, inoltre, finalizzata ad esprimere alcun giudizio sul valore delle azioni Poste, sulla congruità del corrispettivo offerto e sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni Poste. Infatti, tale giudizio di congruità compete, per scelta di Poste, al soggetto incaricato della revisione legale dell'Offerente: e cioè a Deloitte & Touche S.p.A., ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, dell'articolo 158 del TUF e dell'articolo 70, comma 4 e comma 7, del Regolamento Emittenti;

- la presente Relazione non è finalizzata ad esprimere alcun giudizio, parere, aspettativa o commento in merito all’esito dell’Offerta o delle autorizzazioni connesse all’Offerta. Inoltre, i risultati contenuti nella presente Relazione non costituiscono in alcun modo una garanzia riguardo alla consistenza patrimoniale o sulle prospettive future dell’Emittente;
- i Servizi non comprendono assistenza e/o consulenza di natura contabile, legale e/o fiscale, con la conseguenza che gli Esperti non assumono alcuna responsabilità riguardante aspetti contabili, legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale. L’incarico, inoltre, non comprende attività di *due diligence* di alcun tipo;
- i dati contenuti nella presente Relazione possono essere arrotondati per eccesso e per difetto. Eventuali incongruenze e/o differenze tra i dati riportati all’interno della Relazione potrebbero essere il risultato di tale arrotondamento;
- gli Esperti hanno sviluppato le proprie analisi sulla base dell’assunto che nel periodo compreso fra il 31 marzo 2026 e la data della presente Relazione non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico – patrimoniale – finanziario, nel profilo di rischio e nelle prospettive dell’Emittente;
- le nostre analisi hanno assunto l’emissione delle n. 6.027.791.699 azioni ordinarie TIM al servizio della Conversione e non hanno considerato gli effetti di eventuali ulteriori operazioni dell’Emittente che potrebbero provocare un aggiustamento del Corrispettivo e/o dell’esborso massimo dell’Offerta richiamato nel paragrafo 1.1.

Abbiamo infine ottenuto attestazione dal rappresentante legale di Poste che lo stesso non è a conoscenza di ulteriori elementi significativi per il nostro lavoro che non ci siano stati presentati e discussi.

## 1.6. Lavoro svolto


Ai fini dell’espletamento del nostro Incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame della Base Informativa;
- identificazione delle metodologie di valutazione ritenute applicabili, tenuto conto della finalità della valutazione, delle informazioni disponibili e dell’oggetto della valutazione;
- definizione delle grandezze e dei parametri necessari all’applicazione delle metodologie valutative individuate;
- sviluppo delle metodologie valutative;
- analisi complessiva dei risultati ottenuti e definizione di una sintesi valutativa;
- predisposizione della presente Relazione.

## 1.7. Restrizioni all'uso della presente Relazione

La presente Relazione non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo 1.2 “L’Incarico ricevuto” e previste dall’art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile. Non accettiamo alcuna responsabilità per danni derivanti dall’utilizzo non autorizzato o improprio della presente Relazione.



Prof. Eugenio Pinto 

## 1.8. Principali difficoltà incontrate in sede di stima del valore equo

La stima del valore equo delle Azioni dell'Emittente e le conclusioni alle quali siamo giunti devono essere interpretate alla luce delle seguenti principali difficoltà incontrate nel corso del lavoro:

- le considerazioni valutative sono state sviluppate esclusivamente sulla base di informazioni pubblicamente disponibili in merito a TIM, senza avere accesso a informazioni private relative all'Emittente e/o accesso al management di TIM. Non si può escludere che l'eventuale accesso a informazioni non pubblicamente disponibili relative a TIM – a parità di altre condizioni – avrebbe potuto avere un impatto, anche significativo, sulle analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione;
- ciascuna metodologia valutativa adottata ai fini dello svolgimento delle analisi riportate nella presente Relazione è contraddistinta da limiti propri in funzione delle sue specifiche caratteristiche. I metodi di valutazione considerati hanno richiesto l'applicazione di un processo di analisi articolato e complesso, che ha comportato l'effettuazione di una pluralità di scelte valutative. Si evidenzia, in proposito, che per sua natura la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule ma è il risultato di un processo complesso di analisi critica e di stima in cui sono riflessi anche elementi di natura soggettiva. I risultati dell'analisi sono pertanto sensibili alle scelte valutative effettuate;
- le considerazioni valutative sono state sviluppate, fra l'altro, sulla base di informazioni di mercato e dati finanziari di fonte pubblica che presentano per loro natura profili di incertezza e variabilità, anche di carattere speculativo. Tali profili sono peraltro acuiti, da un lato, dalla dinamicità dei mercati di riferimento dell'Emittente e del settore delle Telecomunicazioni europeo in generale e, dall'altro, dal perdurare delle tensioni geopolitiche internazionali. L'evoluzione di tale contesto di crisi non è ad oggi prevedibile, così come gli eventuali impatti di medio e lungo termine sull'economia reale, sui mercati finanziari e, anche, sull'oggetto della nostra analisi.

## 2. DESCRIZIONE DELL'ASSET OGGETTO DI CONFERIMENTO

### 2.1. Profilo sintetico di TIM S.p.A. e del Gruppo TIM

TIM S.p.A. è il principale operatore di telecomunicazioni in Italia, quotato sul mercato regolamentato di Borsa Italiana (indice FTSE MIB).


TIM S.p.A. è oggi focalizzata sul solo business dei servizi (la c.d. *ServCo*) dopo la separazione strutturale e la cessione della rete fissa nazionale (la c.d. *NetCo*).

Il 1° luglio 2024 è stato infatti perfezionato, per un corrispettivo lordo fino a Euro 22 miliardi, il *closing* della cessione di *NetCo* – il ramo d'azienda che comprende l'infrastruttura di rete primaria e secondaria, l'attività *wholesale* e la partecipazione in Telenergia – mediante conferimento in FiberCop (all'epoca controllata al 58% da TIM) e successiva cessione del 100% di FiberCop a favore di Optics BidCo, veicolo controllato da KKR.

Il Gruppo TIM opera prevalentemente in Italia e Brasile, con il marchio TIM utilizzato in modo unificato per l'offerta di servizi di comunicazione fissa, mobile e ICT.

In Italia gestisce una delle più estese piattaforme mobili 4G/5G a livello nazionale; in Brasile, tramite TIM Brasil, è tra i principali operatori mobili e *leader* di copertura 4G e 5G nel Paese.



Prof. Eugenio Pinto 

Il modello di business integra servizi di connettività, *cloud* e soluzioni digitali con un forte orientamento alla sostenibilità, alla transizione energetica e all'innovazione, in coerenza con i piani industriali e gli obiettivi ESG del Gruppo.

Al 31 marzo 2026, il Gruppo conta 25.782 dipendenti (16.763 nel perimetro *Domestic*, 9.019 in Brasile, esclusa Sparkle S.p.A. in dismissione).

### Struttura del Gruppo

Il Gruppo TIM è articolato nelle seguenti principali aree di attività:

- TIM Domestic - *Consumer*: telefonia mobile e fissa, connettività *broadband* e ultralarga, servizi media e intrattenimento per clientela *retail* e *small business*;
- TIM Domestic - *Enterprise*: soluzioni ICT integrate, *cloud* (Noovle), *cybersecurity* e connettività dedicata per PA e grandi imprese;
- TIM Brasil: secondo operatore mobile in Brasile per quota di mercato, con circa 60 milioni di linee mobili;
- Sparkle (in dismissione): operatore internazionale *wholesale* su rete sottomarina e terrestre.

### **2.2. Situazione patrimoniale ed economica di TIM al 31 marzo 2026**


Come riportato nella Informativa Finanziaria dell'Emittente al 31 marzo 2026, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 6 maggio 2026 e non sottoposta a revisione contabile (di seguito anche "Informativa"), il primo trimestre dell'anno si caratterizza per un parziale rallentamento dell'attività sul perimetro domestico, dovuto a una flessione temporanea dei ricavi da operatori MVNO (*Mobile Virtual Network Operators*), legata al graduale avvicendamento di grandi clienti *wholesale* tra il 2025 e il 2026, come già preannunciato in occasione della presentazione dei risultati preconsuntivi dello scorso esercizio.

L'Informativa prosegue affermando che i risultati sono in linea con le stime del Gruppo, che prevedono una decisa accelerazione nella seconda parte dell'anno e che, alla luce dell'andamento dei principali segmenti di business nei primi tre mesi del 2026, viene confermato l'aggiornamento del budget e della *guidance* per il 2026 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2026, confermando i *trend* di crescita previsti negli obiettivi già presentati al mercato per l'esercizio.

Si riporta a pagina seguente il conto economico consolidato di TIM al 31 marzo 2026 preso a riferimento per le analisi valutative, a confronto con i medesimi dati al 31 marzo 2025. Al 31 marzo 2026 (così come già indicato a partire dal primo trimestre 2025) il gruppo Sparkle è classificato, ai sensi dell'IFRS 5, quale *Attività disponibile per la vendita*, essendo la cessione ritenuta altamente probabile.

Come riferito nell'Informativa, i ricavi totali di Gruppo ammontano a 3,3 miliardi di euro, in crescita del 1,4% anno su anno (-0,9% nel domestico a 2,2 miliardi di euro, +6,4% in Brasile a 1,1 miliardi di euro); i ricavi da servizi di Gruppo sono in crescita del 2,3% anno su anno a 3,1 miliardi di euro (+0,2% nel domestico a 2,1 miliardi di euro, +6,5% in Brasile a 1,1 miliardi di euro); escludendo la componente di attività di MVNO, la crescita dei ricavi totali di Gruppo risulterebbe pari al 3,1% anno su anno e la crescita dei ricavi da servizi al 4,1% anno su anno.



Prof. Eugenio Pinto 

L'EBITDA organico di Gruppo al netto della componente non ricorrente è in lieve calo e diminuisce dell'1,7% anno su anno a 1,0 miliardo di euro (-7,1% nel domestico a 0,4 miliardi di euro, +3,9% in Brasile a 0,5 miliardi di euro).

Conto Economico (Euro milioni)	31.03.2026	31.03.2025
<b>Ricavi</b>	<b>3.321</b>	<b>3.276</b>
Altri proventi operativi	59	42
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>3.380</b>	<b>3.318</b>
Acquisti di materie e servizi	(1.987)	(1.919)
Costi del personale	(576)	(383)
Altri costi operativi	(185)	(141)
Variazione delle rimanenze	34	(2)
Attività realizzate internamente	66	68
<b>Risultato operativo ante ammortamenti, plusvalenze/(minusvalenze) e ripristini di valore/(svalutazioni) di attività non correnti (EBITDA)</b>	<b>732</b>	<b>941</b>
Ammortamenti	(725)	(735)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	15	3
Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti	-	-
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>22</b>	<b>209</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	(3)	(7)
Altri proventi/(oneri) da partecipazioni	-	-
Proventi finanziari	225	228
Oneri finanziari	(455)	(501)
<b>Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento</b>	<b>(211)</b>	<b>(71)</b>
Imposte sul reddito	(28)	11
<b>Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento</b>	<b>(239)</b>	<b>(60)</b>
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	(9)	(21)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(248)</b>	<b>(81)</b>
Attribuibile a:		
<b>Soci della Controllante</b>	<b>(292)</b>	<b>(124)</b>
Partecipazioni di minoranza	44	43

In lieve calo (-2,7% anno su anno) anche l'EBITDA After Lease di Gruppo, pari a 0,8 miliardi di euro (-8,2% nel domestico a 0,4 miliardi di euro, +4,3% in Brasile a 0,4 miliardi di euro). Escludendo la componente di attività di MVNO, la crescita dell'EBITDA After Lease di Gruppo risulterebbe pari al 4,1% anno su anno.

L'Informativa riporta inoltre che gli investimenti di Gruppo ammontano a 0,4 miliardi di euro, pari al 12,5% dei ricavi e che l'Indebitamento Finanziario Netto rettificato After Lease di Gruppo al 31 marzo è inferiore a 7,3 miliardi di euro, con una leva inferiore a 2x. L'Equity Free Cash Flow After Lease del primo trimestre è negativo per 0,4 miliardi di euro a seguito della stagionalità del *net working capital*.

Per maggiori informazioni e dettagli si rimanda alla documentazione pubblicamente disponibile.

Si riporta a pagina seguente una sintesi della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata di TIM al 31 marzo 2026 presa a riferimento per le analisi valutative, a confronto con i medesimi dati al 31 dicembre 2025.

Stato Patrimoniale (Euro milioni)	31.03.2026	31.12.2025
<b>Attività</b>		
<b>Attività immateriali</b>	<b>16.557</b>	<b>16.470</b>
Avviamento	11.111	11.025
Attività immateriali a vita utile definita	5.446	5.445
<b>Attività materiali</b>	<b>4.220</b>	<b>4.114</b>
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	4.220	4.114
<b>Diritti d'uso su beni di terzi</b>	<b>3.351</b>	<b>3.240</b>
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>2.519</b>	<b>2.412</b>
Partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures valutate con il metodo del patri	252	241
Altre partecipazioni	128	120
Crediti finanziari non correnti per contratti di locazione attiva	36	34
Altre attività finanziarie non correnti	433	397
Crediti vari e altre attività non correnti	1.147	1.110
Attività per imposte anticipate	523	510
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>26.647</b>	<b>26.236</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>9.652</b>	<b>9.271</b>
Rimanenze di magazzino	273	235
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	5.645	5.317
Crediti per imposte sul reddito	91	89
Attività finanziarie correnti	3.643	3.630
Crediti finanziari correnti per contratti di locazione attiva	45	44
Titoli diversi dalle partecipazioni, altri crediti finanziari e altre attività finanziarie c	1.544	1.538
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	2.054	2.048
<b>Attività cessate/ Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>	<b>1.169</b>	<b>1.227</b>
di natura finanziaria	103	162
di natura non finanziaria	1.066	1.065
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>10.821</b>	<b>10.498</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>37.468</b>	<b>36.734</b>
<b>Patrimonio netto e Passività</b>		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.473</b>	<b>13.455</b>
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	12.118	12.219
Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza	1.355	1.236
<b>Passività non correnti</b>	<b>12.936</b>	<b>11.761</b>
Passività finanziarie non correnti per contratti di finanziamento e altri	8.819	7.991
Passività finanziarie non correnti per contratti di locazione passiva	2.639	2.476
Fondi relativi al personale	354	188
Passività per imposte differite	52	55
Fondi per rischi e oneri	475	439
Debiti vari e altre passività non correnti	597	612
<b>Passività correnti</b>	<b>10.516</b>	<b>10.922</b>
Passività finanziarie correnti per contratti di finanziamento e altri	2.646	3.027
Passività finanziarie correnti per contratti di locazione passiva	532	515
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	7.287	7.317
Debiti per imposte sul reddito	51	63
<b>Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>	<b>543</b>	<b>596</b>
di natura finanziaria	33	89
di natura non finanziaria	510	507
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>11.059</b>	<b>11.518</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>23.995</b>	<b>23.279</b>
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>	<b>37.468</b>	<b>36.734</b>

### 3. LA STIMA DEL VALORE EQUO DELLE AZIONI DI TIM

#### 3.1. Premessa

Oggetto della presente Relazione sono le Azioni dell'Emittente Oggetto di Potenziale Conferimento. Ciò significa che:

- l'oggetto della valutazione è rappresentato dal numero totale di azioni oggetto di Offerta che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale disponibile di TIM non detenuto dall'Offerente e non dalle singole azioni;
- la prospettiva da adottare nella valutazione coincide con quella di un soggetto che acquisisca il totale delle azioni ordinarie di TIM. Tale prospettiva deve considerare la società oggetto di valutazione in un'ottica di funzionamento e *stand alone*, prescindendo, pertanto da specifiche sinergie realizzabili da un determinato acquirente mediante una possibile integrazione.

In base all'Incarico ricevuto, la finalità della presente Relazione consiste nell'espressione di un parere autonomo ed indipendente, avuto riguardo alle disposizioni dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, volto a stimare il valore equo dei beni oggetto del potenziale conferimento, applicando i principi e criteri generalmente riconosciuti.

Secondo il Codice Civile, scopo della stima è evitare che, mediante una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della società conferitaria risulti impropriamente incrementato.

Va tuttavia considerata anche la sostanza economica dell'Offerta che rappresenta un'offerta per l'acquisizione della totalità delle azioni di TIM. In tale tipologia di operazioni, il conferimento avviene a fronte del corrispettivo offerto dall'acquirente che deve rappresentare un'adeguata contropartita per i soggetti potenziali conferenti, pena la non adesione all'offerta.

Pertanto, se è generalmente accettato che le stime ai fini di conferimento siano ispirate a prudenza, considerando soprattutto i valori in atto, e limitando il riconoscimento di componenti aventi carattere meramente potenziale, nell'ambito di offerte pubbliche di scambio la prudenza deve tenere conto del fatto che il conferimento ha luogo solo se il corrispettivo offerto è giudicato conveniente da entrambe le parti (offerente/conferitaria e azionisti/conferenti).

Pertanto, la prudenza deve essere intesa come la verifica che il valore equo attribuibile alle azioni TIM sia quello che avrebbe potuto ottenersi altrimenti sul mercato sulla base delle informazioni disponibili e secondo aspettative ragionevolmente condivisibili, a prescindere da benefici specifici che potranno derivare dall'integrazione con Poste.

Di conseguenza, in forza di quanto sopra, le analisi di valore sono state svolte prescindendo dalle sinergie nette e dai costi di integrazione specifici comunicati da Poste, ritenendo opportuno riflettere invece, laddove applicabili, i premi mediamente riconosciuti in operazioni similari.

#### 3.2. Scelta delle metodiche della valutazione

Come prescrive l'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, nell'esecuzione dell'Incarico si è fatto riferimento ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento e, in quanto applicabili, anche ai PIV-Principi Italiani di Valutazione emanati dall'OIV-Organismo Italiano di Valutazione.

In termini generali, i metodi di stima del capitale economico delle aziende si possono ricondurre concettualmente alle seguenti tipologie:

- Metodi basati sui dividendi attesi dall'investimento (metodo del *Dividend Discount Model*);
- Metodi basati sul ritorno finanziario atteso dall'investimento, cioè sui flussi di cassa che esso è atto a generare nel futuro (metodo dei flussi di cassa attualizzati o *Discounted Cash Flow Method* o "DCF");
- Metodi basati sui redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro (metodo reddituale);
- Metodi basati sul "valore patrimoniale" odierno (metodo patrimoniale semplice o complesso);
- Metodologie che uniscono i principi essenziali dei procedimenti reddituali e patrimoniali (metodo misto patrimoniale - reddituale);
- Analisi comparativa di aziende simili (Metodo dei Multipli di Borsa e Metodo dei Multipli delle Transazioni Comparabili);
- Metodo delle Quotazioni di Borsa e dei *Target Price* degli analisti (considerati rilevanti per le aziende quotate).

La dottrina aziendalistica e la prassi professionale concordano nel ritenere che la scelta del criterio valutativo sia funzione della finalità dell'operazione che ha richiesto la valutazione, della natura della società, del settore di attività di appartenenza e della quantità e qualità delle informazioni a disposizione.

La scelta delle metodologie per esprimere il valore equo delle azioni di TIM è stata effettuata considerando la finalità dell'incarico, la natura dell'attività dell'Emittente, il contesto complessivo di riferimento nonché le informazioni effettivamente disponibili per quantità e qualità.

Nel caso in esame un primo dato imprescindibile da cui prendere le mosse è la circostanza che le azioni TIM sono quotate in borsa (fanno infatti parte dell'indice FTSE MIB) e presentano profili di liquidità tali da rendere le loro quotazioni di borsa segnaletiche di quello che l'IFRS 13 - *International Financial Reporting Standard* definisce come il Livello 1 (il più alto) della gerarchia del *fair value* (o valore equo).

Secondo elemento di rilievo è la circostanza che la presente valutazione si fonda esclusivamente su informazioni di pubblico dominio, senza alcun accesso a TIM, e che le informazioni prospettiche relative all'Emittente pubblicamente disponibili non consentono la declinazione di alcuni dei metodi valutativi adeguatamente profonda e accurata.


In particolare, non si ritiene sussistano i presupposti per un'applicazione efficace dei cosiddetti metodi fondamentali di valutazione quali il DCF-*Discounted Cash Flow* e il DDM-*Dividend Discount Model*, tanto più se si considera la necessità di adottare un atteggiamento prudente, argomentato e verificabile della stima.

Considerato quanto sopra, ai fini della presente analisi sono stati adottati i seguenti metodi, combinati in modo prudente:

- Metodo delle Quotazioni di Borsa ante annuncio dell'OPAS (*Market Price*);
- Metodo dei Multipli di Borsa (*Comparable Companies*);
- Metodo delle Transazioni Comparabili (*Precedent Transactions*);
- Metodo dei *Target Price* degli Analisti (*Broker Consensus*).

Avuto riguardo alla sostanza economica della prospettata operazione nel suo complesso che, come illustrato, rappresenta un'offerta per l'acquisizione della totalità del capitale sociale dell'Emittente, si è ritenuto



*Prof. Eugenio Pinto* 

opportuno aggiungere, laddove applicabile, al valore equo calcolato in una prospettiva *stand alone* un premio di controllo, quantificato sulla base di transazioni recenti di mercato.

Si fornisce, nel prosieguo, una breve descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate e della loro applicazione.

### **3.3. Il metodo delle Quotazioni di Borsa (*Market Price*)**

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello ad esse attribuito dal mercato borsistico nel quale tali azioni sono negoziate.

Secondo tale metodo, i corsi di Borsa di titoli azionari liquidi di società quotate in mercati efficienti rappresentano un indicatore affidabile del valore di una società, in quanto tendono a riflettere tutte le informazioni pubbliche relative alla società stessa. Il livello delle quotazioni esprime il risultato di un sistematico processo di negoziazione degli operatori di mercato che riflette la loro visione in merito ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica della società oggetto di valutazione.

In tale ambito, i corsi azionari di una società si ritengono significativi quando i mercati di riferimento sono caratterizzati da un alto livello di efficienza, la liquidità dei titoli è elevata e quando l'arco temporale di riferimento è tale da neutralizzare possibili eventi di carattere eccezionale che generano fluttuazioni di breve periodo o tensioni speculative.

Nel caso specifico, si è ritenuto di applicare la metodica suddetta facendo riferimento:

- alla media dei prezzi di Borsa delle azioni di TIM antecedenti l'annuncio dell'OPAS lungo diversi orizzonti temporali al fine di incorporare nella valutazione informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro dell'azienda e sulle tendenze di fondo dei mercati finanziari di riferimento ed al tempo stesso neutralizzare possibili eventi di carattere eccezionale che generano fluttuazioni di breve periodo o tensioni speculative;
- all'applicazione di un premio di controllo alle risultanze dei calcoli dei corsi di Borsa negli orizzonti sopra descritti, al fine di tenere in considerazione che tali prezzi esprimono una valorizzazione delle azioni relativa a pacchetti di minoranza.

### **3.4. Il metodo dei Multipli di Borsa (*Comparable Companies*)**

Il metodo dei multipli di Borsa si fonda sull'analisi delle quotazioni borsistiche riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento e sulla successiva applicazione dei multipli, evidenziati da tale analisi, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

I multipli sono ottenuti quale rapporto tra la capitalizzazione di Borsa delle società comparabili e le grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie ritenute significative ad esse relative.

Lo schema di applicazione di tale approccio di valutazione si articola nei seguenti punti:

- Identificazione del campione di società operanti nel settore di riferimento: l'appropriata selezione del campione di società operanti nel settore di riferimento ("*Comparables*" o "*Peers*") rappresenta uno dei passi principali alla base di tale metodologia. Nella selezione delle società del campione si è soliti tener conto di vari fattori, tra i quali, il settore di riferimento, il rischio dell'attività, la dimensione della società, la diversificazione geografica, la redditività, l'attendibilità dei dati finanziari e l'intensità di scambio dei titoli nel mercato azionario;

- Definizione dell'intervallo temporale di riferimento: la determinazione dell'intervallo temporale di riferimento ha solitamente il fine di neutralizzare eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative; allo stesso tempo, ha il compito di riflettere le informazioni rese disponibili al mercato;
- Determinazione dei multipli ritenuti più significativi: sussistono numerosi rapporti che possono essere utilizzati per l'applicazione del criterio dei multipli di mercato. La scelta dei multipli più significativi avviene solitamente sulla base delle caratteristiche del settore e del campione in esame;
- Applicazione dei multipli alla società in esame: i multipli ottenuti dall'analisi del campione di confronto sono applicati alle corrispondenti grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione.

Ai fini dello sviluppo di tale metodologia si è deciso di fare riferimento al multiplo EV/EBITDAaL ed al multiplo EV/(EBITDAaL-CAPEX) previsionali.

In particolare, tali multipli sono stati stimati sulla base (i) dei prezzi di Borsa rilevati in prossimità dell'emissione della presente Relazione e (ii) delle misure di EBITDAaL e di (EBITDAaL-CAPEX) attese dei *Peers* stimate sulla base del *consensus* degli analisti. I multipli così stimati sono stati utilizzati per l'analisi del valore del business Domestico dell'Emittente mentre per TIM Brasil si è fatto riferimento al metodo delle quotazioni di Borsa.

### 3.5. Il metodo delle Transazioni Comparabili (*Precedent Transactions*)

Il metodo delle transazioni comparabili si fonda sull'analisi dei prezzi impliciti riconosciuti nell'ambito di operazioni di acquisizione, fusione o investimento aventi ad oggetto società operanti nel settore di riferimento e sulla successiva applicazione dei multipli desunti da tali operazioni alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

I multipli sono ottenuti quale rapporto tra il valore implicito riconosciuto nelle operazioni selezionate e le grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie ritenute significative delle società *target* interessate dalle medesime operazioni.

Lo schema di applicazione di tale approccio è, *mutatis mutandis*, analogo a quello di applicazione del metodo dei Multipli di Borsa.

Ai fini dello sviluppo di tale metodologia, si è deciso di fare riferimento al multiplo EV/EBITDAaL.


In particolare, tale multiplo è stato stimato, nella misura in cui tali informazioni fossero di pubblico dominio, sulla base (i) dei prezzi impliciti riconosciuti nell'ambito delle operazioni selezionate e (ii) delle misure di EBITDAaL delle società *target* relative ad un periodo di tempo coerente con l'operazione.

Il multiplo così stimato è stato utilizzato per l'analisi del valore del business Domestico dell'Emittente mentre per TIM Brasil si è fatto riferimento al metodo delle quotazioni di Borsa.

### 3.6. Il metodo dei *Target Price* degli Analisti (*Broker Consensus*)

La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di individuare il valore attribuibile alle aziende oggetto di valutazione, ritenuto ragionevole dal mercato ed espresso in ricerche pubblicate da uffici studi di operatori specializzati.



*Prof. Eugenio Pinto* 

In particolare, sono stati considerati gli studi di analisti pubblicati post divulgazione dei risultati preliminari FY 2025 dell'Emittente, nonché precedenti alla comunicazione al mercato del lancio dell'Offerta.

#### **4. CONCLUSIONI**


Tenuto conto delle finalità dell'Incarico riportate nel paragrafo 1.2, delle ipotesi e limitazioni di cui al paragrafo 1.5, delle difficoltà di valutazione di cui al paragrafo 1.8 ed in considerazione dei risultati raggiunti con l'applicazione delle metodiche della valutazione riepilogate precedentemente, si ritiene di poter concludere che, alla data della presente Relazione e sulla base della situazione patrimoniale al 31 marzo 2026, il valore equo per ciascuna azione di TIM non è inferiore a Euro 0,685 (eurozerovirgolaseiottocinque).

Roma, 19 maggio 2026

PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l.  
Daniele Solaroli  
(Partner)

Prof. Eugenio Pinto

Firmato digitalmente da:  
Daniele Solaroli  
Data: 19/05/2026 18:21:13

 Firmato digitalmente  
da PINTO EUGENIO  
C=IT

## **Allegato C**

Relazione illustrativa di cui agli articoli 125-ter del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 e s.m.i., 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i. e 2441, comma 6, del Codice Civile

**POSTE ITALIANE S.P.A.****ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI**

18 giugno 2026

(unica convocazione)

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO**

redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato ("TUF") e ai sensi dell'art. 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti").

**PROPOSTA DI ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, DELLA FACOLTÀ, DA ESERCITARSI ENTRO IL 31 DICEMBRE 2026, DI AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE IN UNA O PIÙ VOLTE, IN VIA SCINDIBILE, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE, DA LIBERARE MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA, A SERVIZIO DI UN'OFFERTA PUBBLICA VOLONTARIA DA PARTE DI POSTE ITALIANE S.P.A. AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI DI TELECOM ITALIA S.P.A.; CONSEGUENTE MODIFICA DELL'ART. 5 DELLO STATUTO SOCIALE; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI.**

**IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE**

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 125-TER DEL TUF ED AI SENSI DELL'ART. 70 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane S.p.A. (la “**Società**”, l’“**Offerente**” o “**Poste**”) Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria il 18 giugno 2026, alle ore 14:00, in unica convocazione, per sottoporre alla Vostra approvazione il sopra riportato argomento, posto all’unico punto all’ordine del giorno, concernente la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di Poste, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2026, di aumentare il capitale sociale della Società, a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, per un importo massimo pari a nominali Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo, e con emissione di un numero massimo di n. 371.986.879 azioni ordinarie di Poste (l’“**Ammontare Massimo Azionario**”), con godimento regolare ed aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura, a servizio dell’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A. (l’“**Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta**”), annunciata da Poste in data 22 marzo 2026 con la comunicazione diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la “**Comunicazione dell’Offerente**”), disponibile sul sito *internet* della Società al *link*: <https://www.posteitaliane.it/it/opas-telecom-italia.html?wt=67823e4722495eb10a5e4c42c267b3a6> e promossa in data 10 aprile 2026 mediante la presentazione - ai sensi dell’art. 37-ter del Regolamento Emittenti - alla Consob, *inter alia*, del documento d’offerta (predisposto sulla base dello schema 2A dell’Allegato 2 del Regolamento Emittenti) che sarà reso disponibile con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile, come da successivo comunicato pubblicato da Poste in pari data, ai sensi dell’art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti (disponibile sul sito istituzionale della Società al *link* sopra riportato).

La proposta di modifica statutaria concernente il conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione di Poste, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, ad aumentare il capitale sociale della Società (la “**Delega**”) è descritta nella presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”) in conformità a quanto previsto dall’art. 2441, comma 6, del codice civile, dall’art. 125-ter del TUF, dall’art. 70 del Regolamento Emittenti e dall’Allegato 3A, schema n. 3 del medesimo Regolamento Emittenti. La presente Relazione, per opportuna informazione degli azionisti della Società, include altresì alcune informazioni relative al prospettato Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, che si prevede sia eseguito in esercizio della Delega, tenendo conto di quanto previsto dall’Allegato 3A, schema n. 2 del Regolamento Emittenti.

\* \* \* \* \*

### 1. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA

Il Consiglio di Amministrazione di Poste, in data 22 marzo 2026, ha deliberato di promuovere un’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria (l’“**OPAS**”, l’“**Offerta**” o l’“**Operazione**”), ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Telecom Italia S.p.A. (“**TIM**” o l’“**Emittente**”), società con azioni quotate su Euronext Milan (“**Euronext Milan**”), mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”), ivi incluse le azioni proprie detenute da TIM.

L'Offerta è stata annunciata al mercato e a Consob in data 22 marzo 2026 mediante la Comunicazione dell'Offerente e mediante apposito comunicato stampa diffuso ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (disponibili sul sito istituzionale della Società al link: <https://www.posteitaliane.it/it/opas-telecom-italia.html?wt=67823e4722495eb10a5e4c42c267b3a6>).

Ai fini della determinazione del numero massimo di azioni ordinarie di TIM oggetto dell'Offerta, a scopo prudenziale, tenuto conto che alla data della presente Relazione è in corso la conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie di TIM di nuova emissione nel rapporto di conversione 1:1, deliberata dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 28 gennaio 2026 (la "**Conversione**"), l'Offerente ha considerato, oltre alle n. 15.329.466.496 azioni ordinarie emesse dall'Emittente e attualmente in circolazione, anche le n. 6.027.791.699 azioni ordinarie di nuova emissione al servizio della Conversione.

A tale proposito, si precisa che TIM ha previsto che la Conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie venisse avviata con una fase facoltativa (il cui periodo di adesione è iniziato in data 6 maggio 2026 e si concluderà in data 19 maggio 2026, estremi inclusi, con esecuzione in data 20 maggio 2026) e una successiva Conversione obbligatoria con esecuzione in data 21 maggio 2026 (con *record date* 20 maggio 2026). Tali informazioni sono state comunicate da TIM al mercato in data 30 aprile 2026 tramite apposito comunicato stampa.

A far data dal 21 maggio 2026, tutte le azioni di risparmio di TIM saranno in ogni caso revocate dalla quotazione su "Euronext Milan" e le azioni ordinarie di TIM rivenienti dalla Conversione saranno negoziate sul medesimo mercato regolamentato "Euronext Milan".

In considerazione del rapporto di Conversione – pari, sia per la Conversione facoltativa che per la Conversione obbligatoria, a n. 1 azione ordinaria di TIM per ciascuna azione di risparmio, oltre al conguaglio previsto per ciascuna di esse – a esito della Conversione saranno emesse complessive n. 6.027.791.699 azioni ordinarie di TIM (corrispondenti al numero di azioni di risparmio in circolazione) e, pertanto, il capitale sociale della stessa TIM verrà a essere suddiviso in complessive n. 21.357.258.195 azioni ordinarie.

Pertanto, l'Offerta avrà a oggetto un massimo di n. 17.063.618.293 azioni ordinarie dell'Emittente, pari alle n. 21.357.258.195 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti il 100% del capitale sociale e delle azioni ordinarie dell'Emittente (ivi incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente stesso) post-Conversione, dedotte le n. 4.293.639.902 azioni ordinarie dell'Emittente già possedute dall'Offerente alla data della presente Relazione (la "**Partecipazione Poste**") ed a seguito della Conversione (le "**Azioni Oggetto dell'Offerta**").

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell'Offerente (a cui si fa integrale rinvio e, in particolare, ai paragrafi 1.2, 1.3 e 1.4), Poste ha deliberato di promuovere l'Offerta nell'ambito della propria consolidata strategia di operatore attivo nella fornitura integrata di una vasta gamma di prodotti e servizi in ambito finanziario, assicurativo, logistico, delle telecomunicazioni e delle *utilities*, oltre che di *player* strategico per lo sviluppo e il rafforzamento dell'infrastruttura tecnologica del Paese a servizio di cittadini, imprese e Pubblica Amministrazione, attraverso un modello di *business* di "società piattaforma" basato sull'integrazione di canali fisici e digitali che costituiscono la più ampia rete distributiva presente in Italia.

Il comparto dei servizi di connettività, servizi dati su *cloud*, *Internet of Things* (IoT), *cyber-security* e *agentic AI*, in cui sia Poste che TIM operano, è caratterizzato da un contesto competitivo articolato e in rapida evoluzione, influenzato da repentine accelerazioni e cambi di paradigma tecnologico. Gli operatori del settore agiscono all'interno di un impianto normativo armonizzato a livello europeo, volto a promuovere la concorrenza, l'accesso alle infrastrutture e la tutela degli utenti, nonché a sostenere lo sviluppo delle reti di nuova generazione e i processi di rapida digitalizzazione dell'economia. Il settore presenta quindi significative opportunità di crescita derivanti dalle nuove tecnologie per la connettività, dalla riduzione del numero di operatori di mercato (cfr. evidenza principali Paesi Europei e non) e dalla domanda strutturalmente crescente di servizi digitali *end-to-end*

## Posteitaliane

offerti a clienti *retail*, imprese e pubbliche amministrazioni. In questo contesto, la rivoluzione digitale e dell'Intelligenza Artificiale (*agentic*) in corso nel settore è destinata ad accelerare ulteriormente la domanda per i servizi forniti dall'Emittente.

L'Operazione, pertanto, si inserisce in un contesto industriale e strategico coerente con gli obiettivi di lungo periodo di Poste, rafforzandone ulteriormente il posizionamento competitivo e generando valore per tutti gli *stakeholders* attraverso la creazione di un vero campione nazionale caratterizzato da dimensioni, diversificazione e solidità tali da garantire una capacità di generazione di cassa crescente e sostenibile nel tempo e in grado di svolgere un ruolo di primo piano nel processo di rafforzamento della sovranità e trasformazione digitale del Paese. La combinazione di Poste e TIM sarà in grado di valorizzare la complementarità di *asset* e competenze dei due gruppi industriali, mettendo a fattor comune l'infrastruttura di connettività e *data center* di TIM con le competenze di Poste nella trasformazione digitale, nell'*hybrid cloud*, nell'Intelligenza Artificiale e nelle *partnership* tecnologiche, abilitando una *value proposition* più completa lungo il *layer* infrastrutturale e applicativo. Più nello specifico, l'Operazione consentirà:

- il rafforzamento della presenza nel mercato della connettività *retail*, facendo leva sulla piattaforma distributiva di Poste e su una base di circa 5 milioni di clienti, con incremento delle opportunità di *cross-selling* e *up-selling*;
- lo sfruttamento dell'APP "P" integrando i prodotti di TIM e creando un ecosistema completo di prodotti e servizi a disposizione della base clienti allargata;
- di dotare TIM di una struttura di *governance* solida e stabile, con una più significativa scala industriale e maggiore capacità di investimento a supporto dell'accelerazione dei programmi di trasformazione digitale e tecnologica e degli investimenti infrastrutturali necessari, rafforzando il suo posizionamento competitivo;
- lo sviluppo delle infrastrutture critiche del Paese, in particolare a supporto della digitalizzazione di imprese e Pubbliche Amministrazioni e del potenziamento delle reti di telecomunicazione, in coerenza con gli indirizzi strategici nazionali ed europei;
- la valorizzazione dell'*expertise* di Poste nei servizi di Identità Digitale e nei modelli di identificazione multicanale, anche in considerazione del ruolo di primo Gestore SPID in Italia;
- la valorizzazione delle competenze delle risorse umane di Poste e TIM nei rispettivi settori di operatività e della clientela servita;
- la creazione di valore per tutti gli azionisti, anche grazie alle significative sinergie attese, stimate a regime in circa Euro 0,7 miliardi, di cui Euro 0,5 miliardi riconducibili a sinergie di costo mentre per un ammontare superiore a Euro 0,2 miliardi riconducibili a sinergie di ricavo. Ci si attende che le sinergie di ricavo siano realizzate entro tre anni dal completamento dell'OPAS. Ci si attende che le sinergie di costo siano realizzate entro due anni dal completamento dell'OPAS;
- la conferma e il rafforzamento dell'impegno a supporto dell'economia italiana e delle comunità locali, preservando la capillarità territoriale e la qualità dei servizi postali e dei servizi della Pubblica Amministrazione.

Fatto salvo quanto segue, l'Offerta prevede che per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima, Poste offrirà un corrispettivo complessivo unitario rappresentato dalle seguenti componenti (il "Corrispettivo"):

- una componente in denaro pari a Euro 0,167 (la "Componente in Denaro"), e

- una componente in titoli pari a n. 0,0218 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione (la "**Componente in Azioni**").

Pertanto, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 109 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione ed Euro 835,00 (fatto salvo l'aggiustamento di seguito descritto).

Al riguardo, si precisa – come indicato nella Comunicazione dell'Offerente – che, tenuto conto che l'assemblea di Poste ha deliberato, in data 27 aprile 2026, su proposta del Consiglio di Amministrazione, come annunciato al mercato in data 26 febbraio 2026, l'approvazione della distribuzione di un saldo del dividendo per l'esercizio 2025, pari ad Euro 0,85 per ciascuna azione di Poste in circolazione (il "**Saldo Dividendo Poste**"), il Corrispettivo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*. A tale proposito, si precisa che lo stacco della cedola del Saldo Dividendo Poste avverrà in data 22 giugno 2026, con pagamento il 24 giugno 2026.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, ai fini del Corrispettivo e dell'esborso massimo dell'Offerta, l'Offerente terrà conto dell'eventuale Acquisto Azioni Proprie TIM (come *infra* definito), dell'eventuale Annullamento Azioni Proprie TIM (come *infra* definito) e dell'eventuale Raggruppamento TIM (come *infra* definito), ove tali operazioni dovessero perfezionarsi prima della data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (la "**Data di Pagamento**").

Al riguardo, si precisa che l'Assemblea dei soci di TIM, riunitasi in data 15 aprile 2026, ha deliberato, *inter alia*, quanto segue (per ulteriori dettagli, si rinvia al comunicato stampa diffuso da TIM in pari data e disponibile sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo <https://www.gruppotim.it/content/dam/gt/archivio-stampa/corporate/2026/CS-Assemblea-2026.pdf>):

- in sede ordinaria, l'autorizzazione all'acquisto (e alla disposizione) di azioni proprie di TIM, anche in più *tranche*, per un controvalore massimo complessivo di Euro 400 milioni e per un massimo di n. 700.000.000 azioni ordinarie di TIM – da intendersi ridotte, a esito del Raggruppamento TIM (come *infra* definito), a massime complessive n. 70.000.000 azioni ordinarie di TIM, corrispondenti a circa il 3,3% del capitale sociale dell'Emittente (l' "**Acquisto Azioni Proprie TIM**");
- in sede straordinaria, il raggruppamento delle azioni ordinarie di TIM nel rapporto di n. 1 nuova azione avente godimento regolare ogni n. 10 azioni ordinarie in circolazione, con conseguente riduzione del numero totale delle azioni a n. 2.135.725.819 (il "**Raggruppamento TIM**"); e
- sempre in sede straordinaria, l'autorizzazione all'annullamento di azioni proprie di TIM senza riduzione del capitale sociale – con corrispondente incremento della parità contabile implicita delle azioni non oggetto di annullamento – fino a un massimo di n. 700.000.000 azioni ordinarie di TIM (da intendersi ridotte, a esito del Raggruppamento TIM, a massime n. 70.000.000 azioni ordinarie di TIM), che potranno essere acquistate, e che non siano utilizzate a servizio degli impegni derivanti dai piani di remunerazione (l' "**Annullamento Azioni Proprie TIM**").

Con riferimento alle suddette deliberazioni (*i.e.*, Acquisto Azioni Proprie TIM, Raggruppamento TIM e Annullamento Azioni Proprie TIM), si precisa che, come sopra anticipato, esse sono state assunte dall'Assemblea dei soci di TIM tenutasi in data 15 aprile 2026, ma, alla data della presente Relazione, non sono ancora efficaci. In ogni caso, ove il Raggruppamento TIM, l'Acquisto Azioni Proprie TIM e l'Annullamento Azioni Proprie TIM divengano efficaci prima della Data di Pagamento del Corrispettivo dell'Offerta, Poste provvederà ad informare il mercato e a fornire un aggiornamento in relazione al Corrispettivo e/o all'esborso massimo dell'Offerta.

La Comunicazione dell'Offerente prevede, altresì, che qualora, prima della Data di Pagamento, l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti (diverso dal Saldo Dividendo Poste), o comunque fosse staccata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta e/o dalle azioni dell'Offerente, a seconda dei casi, la cedola

Posteitaliane

relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati e/o, ferme restando le condizioni di efficacia dell'Offerta, l'Emittente dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni dell'Emittente (diverse dall'Acquisto Azioni Proprie TIM, dall'Annullamento Azioni Proprie TIM e dal Raggruppamento TIM), l'Offerente ne terrà conto ai fini dell'aggiustamento del Corrispettivo e/o dell'esborso massimo dell'Offerta.

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta a cui si riferisce la proposta di Delega è, pertanto, finalizzato all'emissione delle azioni ordinarie di Poste da offrire quale Componente in Azioni del Corrispettivo delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta medesima, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata e/o riaperta su base volontaria da parte dell'Offerente, e anche ai fini dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili. Infatti, l'adesione all'Offerta da parte degli azionisti di TIM implica, da un punto di vista tecnico-giuridico, il conferimento in natura di azioni ordinarie di TIM in favore di Poste, a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta.

La proposta di conferimento della Delega al Consiglio di Amministrazione di Poste oggetto della presente Relazione è, quindi, funzionale e strumentale all'Offerta annunciata da Poste con la Comunicazione dell'Offerente e promossa da Poste medesima in data 10 aprile 2026 mediante il deposito del documento di offerta in Consob.

Come descritto nella Comunicazione dell'Offerente, l'OPAS potrà prendere avvio, tra l'altro, solo subordinatamente e successivamente: (i) all'approvazione, da parte dell'Assemblea di Poste, in sede straordinaria, della proposta di Delega (a cui si riferisce la presente Relazione); e (ii) alla deliberazione, da parte del Consiglio di Amministrazione di Poste, del predetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta in esercizio della Delega.

La proposta di conferire, al Consiglio di Amministrazione di Poste, la Delega trova giustificazione nel fatto che tale strumento risulta maggiormente adatto a garantire flessibilità, rispetto alla delibera di aumento di capitale direttamente assunta dall'Assemblea dei soci, necessaria nella determinazione dei termini e delle condizioni dell'operazione di un aumento di capitale al servizio del conferimento di azioni derivante da un'offerta pubblica di acquisto e scambio e, quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata.

Come, peraltro, confermato in precedenti operazioni con strutture paragonabili all'Offerta, lo strumento della Delega permette, inoltre, di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica in materia di esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura, con la disciplina prevista dal TUF e dai regolamenti attuativi Consob per la promozione, lo svolgimento e il perfezionamento di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria; ciò con particolare riferimento al possibile utilizzo della Delega, ad esito dell'Offerta, anche ai fini dell'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede, dunque, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Poste entro il 31 dicembre 2026, anche in una o più volte e in via scindibile, per un ammontare pari a 1,00 Euro per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, delle azioni di Poste attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, dunque, fatto salvo quanto indicato nella presente Relazione, per l'Ammontare Massimo Azionario (i.e.,



massime n. 371.986.879 azioni di Poste) e per un ammontare di capitale sociale pari a nominali massimi Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo.

La Delega proposta implica *ex lege* l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile (in caso di aumento di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura), in quanto le azioni di Poste di nuova emissione saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di Poste delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta medesima (anche come eventualmente rimodulata e/o modificata ed anche ai fini dell'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili) e saranno, pertanto, riservate agli azionisti di TIM aderenti all'Offerta (o, eventualmente, che abbiano portato in adesione le rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta nel corso dell'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o in esecuzione dell'obbligo di acquisto e del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF).

Restando ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione di Poste in merito all'Operazione (ivi inclusa, a meri fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa), si dà atto che il numero di nuove azioni di Poste che verranno emesse in sede di esercizio della Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta (e/o eventualmente, in sede di riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o in sede di esecuzione dell'obbligo di acquisto e del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF), fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali suddette variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Si segnala, infine, che Deloitte&Touche S.p.A. ("**Deloitte**"), revisore legale dei conti di Poste, è stata incaricata di emettere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di Poste da offrire, quale Componente in Azioni del Corrispettivo, nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere sarà emesso da Deloitte in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione.

## **2. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI POSTE E AZIONI TIM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI POSTE DI NUOVA EMISSIONE**

### **2.1. Premessa**

In ragione del Corrispettivo sopra descritto, la Comunicazione dell'Offerente prevede che Poste offrirà agli azionisti di TIM aderenti all'OPAS, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta, n. 109 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione ed Euro 835,00 (fatto salvo quanto sopra descritto, e più nel dettaglio riportato nella Comunicazione dell'Offerente a cui si rinvia, in merito ad eventuali aggiustamenti). Le azioni dell'Offerente di nuova emissione e da attribuire agli azionisti di TIM aderenti all'OPAS (o, eventualmente, agli azionisti di TIM che abbiano portato in adesione le rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta nel corso dell'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o in esecuzione dell'obbligo di acquisto e del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF) avranno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di Poste attualmente in circolazione.

Il Corrispettivo (e, dunque, anche la Componente in Azioni) è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, in data 22 marzo 2026, sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto di J.P. Morgan Securities plc e BNP Paribas - Succursale Italia.

### **2.2. Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio**

Ai fini dell’Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da: (i) una Componente in Azioni avente ad oggetto azioni ordinarie di Poste di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie dell’Emittente portate in adesione all’Offerta; e da (ii) una Componente in Denaro, le analisi valutative per la determinazione del rapporto di n. 0,0218 azioni di Poste per ciascuna azione di TIM portata in adesione all’Offerta (il “**Rapporto di Scambio**”) sono state effettuate in ottica prettamente comparativa, privilegiando il principio di confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno, dunque, intese in termini relativi e con riferimento limitato all’Offerta.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di TIM e di Poste sono stati individuati allo scopo di determinare: (i) il Corrispettivo unitario dell’Offerta, (ii) il numero di azioni di Poste da emettere al servizio dell’Offerta, e (iii) l’esborso massimo della Componente in Denaro, sulla base dell’esito della stessa. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dall’Offerente sono riferite alle condizioni economiche e di mercato al 20 marzo 2026, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell’Offerta (la “**Data di Riferimento**”) e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell’Offerente e dell’Emittente come riportate nei risultati dell’esercizio 2025, nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025, nelle precedenti relazioni finanziarie rese disponibili da TIM presso il proprio sito nella sezione “Investitori” e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria. In aggiunta, sono state tenute in considerazione le comunicazioni al mercato riguardanti gli altri eventi societari recenti pubblicate da TIM e dalle sue controllate (incluso l’annuncio della cessione del Gruppo Telecom Italia Sparkle, dell’acquisto della partecipazione di controllo in I-Systems Soluções de Infraestrutura S.A. e gli sviluppi del procedimento per la restituzione del canone concessorio del 1998).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell’Offerente, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare i seguenti metodi valutativi:

- il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi risultati economici attuali e prospettici; e
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

Come riferimento secondario, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da Poste alla Data di Riferimento ai fini della determinazione del Corrispettivo dell’Offerta (composto dal Rapporto di Scambio e dalla Componente in Denaro), devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- i l’Offerente ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- ii l’Offerente non ha effettuato su TIM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- iii alla Data di Riferimento, non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato né di TIM né di Poste. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell’applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all’andamento economico futuro utilizzate per TIM e Poste sono state desunte, ai fini della determinazione del Corrispettivo alla Data di Riferimento, sulla base di informazioni pubbliche e delle stime fornite dagli analisti di ricerca come fornito dall’*info provider* FactSet alla Data di Riferimento;

- iv le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse; e
- v le valutazioni delle due società non possono essere considerate indipendenti, data la Partecipazione Poste detenuta dall'Offerente alla Data di Riferimento.

Si riporta, di seguito, una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del Corrispettivo:

- *Metodo dei multipli di mercato*: secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche assimilabili a quella oggetto di valutazione, o a ciascuna divisione della stessa.

Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili alla società oggetto di valutazione, o a ciascuna delle sue divisioni. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

I multipli di mercato sono stati calcolati, sia per Poste che per TIM, per il triennio 2025, 2026 e 2027 in quanto i multipli per gli anni successivi al 2027 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di *consensus* per gli anni prospettici più lontani nel tempo.

- *Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca*: il metodo dei prezzi *target* determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi *target* sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie dell'Offerente e dell'Emittente così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così come disponibili sul sito di Poste e di TIM alla Data di Riferimento, ove pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 31 dicembre 2025 dell'Offerente e dell'Emittente (comunicati, rispettivamente, in data 26 febbraio 2026 ed in data 24 febbraio 2026).

Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore di riferimento e della prassi di mercato sono stati selezionati, per l'Emittente, i multipli:

- EV / EBITDA che rappresenta il rapporto tra: (a) l'*Enterprise Value* (EV), calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di borsa, la posizione finanziaria netta riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16, i fondi a beneficio dei dipendenti, il patrimonio netto di terzi valutato al valore di mercato, le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto; (b) l'EBITDA (riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16) come fornito dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento;

## Posteitaliane

- EV / OpFCF che rappresenta il rapporto tra (a) l'*Enterprise Value* (EV); (b) l'EBITDA al netto degli investimenti di periodo (OpFCF) come fornito dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento.

Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) seppur gli indicatori siano stati calcolati sia su risultati attuali (2025) che prospettici (2026, 2027), gli indicatori economici prospettici (2026 e 2027, nel caso specifico), e non quelli storici, rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa, e (ii) il moltiplicatore prezzo / utili – comunemente utilizzato nella prassi valutativa delle istituzioni finanziarie – non è stato rappresentato e considerato ai fini valutativi in quanto non significativo in ragione del settore di appartenenza, del modello di *business* e del profilo economico e finanziario dell'Emittente.

Di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società appartenente al campione di riferimento:

- **Telefónica:** Società quotata sul Mercato Spagnolo (BME), operante principalmente nelle telecomunicazioni fisse e mobili, nella banda larga, nella televisione e nei servizi digitali avanzati tra cui *cloud*, *cybersecurity*, IoT e intelligenza artificiale. La stessa opera inoltre in Germania, Brasile e nella regione "*Hispania*" (che comprende Messico e Venezuela), e mantiene una presenza significativa nel Regno Unito attraverso la joint venture VMO2;
- **BT Group:** Società quotata alla Borsa di Londra, operante principalmente nella telefonia fissa, mobile, nella banda larga e nella connettività televisiva, nonché nei servizi di *networking*, sicurezza e IT per privati, aziende e organizzazioni del settore pubblico. Opera prevalentemente nel Regno Unito attraverso le divisioni *consumer*, *business* e *openreach*, fornendo al contempo soluzioni di connettività globale e IT alle multinazionali;
- **Vodafone:** Società quotata alla Borsa di Londra, operante principalmente nella connettività mobile e fissa, nell'*Internet of Things* (IoT) e nei servizi finanziari (*FinTech*) con oltre 51 milioni di utenti; opera in tutta Europa (incluse Germania, Regno Unito, Portogallo, Grecia e Turchia) e in Africa (tramite Vodacom e Safaricom);
- **Orange:** Società quotata su Euronext Parigi, operante principalmente nelle telecomunicazioni *retail* e *business*, nella *cybersecurity*, nei servizi digitali e nelle infrastrutture *wholesale*; opera in Francia, nel resto d'Europa (incluse Spagna, Polonia, Romania, Belgio e Slovacchia) e mantiene una presenza dominante in 26 paesi dell'Africa e del Medio Oriente, tra cui Egitto, Marocco e Senegal.

Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore di riferimento e della prassi di mercato è stato selezionato per l'Offerente, il multiplo:

- prezzo / utili che rappresenta il rapporto tra (a) capitalizzazione di borsa, e (b) gli utili di gruppo come fornito dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento.

Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) seppur gli indicatori sono stati calcolati sia su risultati attuali (2025) che prospettici (2026, 2027), gli indicatori economici prospettici (2026 e 2027, nel caso specifico), e non quelli storici, rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa, e (ii) i moltiplicatori di Enterprise Value / EBITDA, Enterprise Value / OpFCF – comunemente utilizzati nella prassi valutativa delle società di telecomunicazioni – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione dell'articolato settore di appartenenza, del prevalente modello di *business* e del profilo economico e finanziario dell'Offerente.

In considerazione della configurazione attuale del gruppo facente capo a Poste (il "**Gruppo Poste**"), delle peculiarità di ciascuna delle sue *business units* e del fatto che in ciascuno dei settori di riferimento si possano osservare diverse dinamiche di mercato, tassi di crescita e fattori di rischio, non risulta possibile identificare un singolo gruppo di società avente caratteristiche assimilabili all'Offerente. Pertanto, al fine di ottenere una stima

## Posteitaliane

più accurata e trasparente del valore intrinseco del gruppo con l'applicazione della metodologia dei multipli di mercato, il multiplo di mercato da applicarsi a Poste è stato costruito come media ponderata dei multipli medi di società assimilabili a ciascuna *business unit* del Gruppo Poste, pesati per la contribuzione di ciascuna *business unit* alle grandezze reddituali di Poste.

I multipli di mercato delle varie *business units* (Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione; Servizi Finanziari; Servizi Assicurativi; Servizi Postepay) sono stati, pertanto, ponderati sulla base della contribuzione relativa di ciascuna ai risultati reddituali del Gruppo Poste (misurata come *EBIT contribution*, intesa come migliore *proxy* utilizzabile per determinare la contribuzione di ciascuna all'utile del Gruppo Poste) ed applicati ai risultati 2025 ed alle stime per il 2026 e il 2027 (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento) dell'Offerente.

Ai fini dell'analisi valutativa dell'Emittente, alla luce del fatto che una parte dei risultati dell'Offerente è generato dalla partecipazione indiretta qualificata in TIM (pari al 20,104% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Riferimento, includendo le azioni di risparmio *pro-forma* per la loro Conversione) e, considerato che quest'ultima società è essa stessa oggetto di valutazione, si è proceduto con il seguente approccio:

- l'utile prospettico di Poste è stato ridotto dell'ammontare relativo all'apporto di TIM calcolato secondo il metodo del patrimonio netto (anche questo basato sulla medesima fonte alla Data di Riferimento) (l'"**Utile Senza TIM**");
- all'Utile Senza TIM è stato applicato il multiplo medio delle società appartenenti al campione di riferimento (calcolato a partire dalla media dei multipli di mercato calcolati per ciascuna *business unit* e ponderati sulla base della contribuzione reddituale di ciascuna), ottenendo una valutazione di Poste che esclude quindi la valorizzazione della partecipazione in TIM (la "**Valutazione Senza TIM**");
- alla Valutazione Senza TIM è stata aggiunta la valorizzazione della partecipazione in TIM (calcolata utilizzando i multipli di mercato sopra descritti), al fine di ottenere la valutazione complessiva di Poste (la "**Valutazione Complessiva**").

Di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società appartenente al campione di riferimento.

Con riferimento alla *business unit* **Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione**:

- **Deutsche Post**: società quotata sul Frankfurt Stock Exchange che opera principalmente nella logistica, nella consegna di pacchi e servizi *express*, nel trasporto merci e nella gestione della catena di approvvigionamento; opera a livello globale con il marchio DHL, con una forte presenza in Europa, nelle Americhe e nell'area Asia-Pacifico;
- **Austrian Post**: società quotata sul Vienna Stock Exchange, opera principalmente nella consegna di posta, nei servizi di pacchi e logistica e nel *direct marketing*; è presente anche in Europa Centrale e Sud-Orientale.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Finanziari**:

- **Intesa Sanpaolo**: società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nel *retail banking*, *corporate* e *investment banking*, *private banking*, gestione patrimoniale e servizi assicurativi; è presente anche in Europa Centrale e Orientale e in Egitto;
- **Banco BPM**: società quotata su Borsa Italiana, nata dalla fusione tra Banco Popolare e Banca Popolare di Milano nel 2017, opera in Italia principalmente nel *retail banking*, *corporate* e *investment banking*, *private banking*, credito al consumo e offre servizi assicurativi (anche tramite partnership di bancassicurazione);
- **FinecoBank**: società quotata su Borsa Italiana, opera in Italia come banca fintech con una rete di

## Posteitaliane

consulenti finanziari, offrendo servizi bancari, di *trading* e di investimento;

- **Banca Generali:** società quotata su Borsa Italiana, opera in Italia, attraverso una rete di consulenti finanziari, nella pianificazione finanziaria e nella protezione patrimoniale dei clienti;
- **Banca Mediolanum:** società quotata su Borsa Italiana, opera nella gestione patrimoniale e nella consulenza agli investimenti attraverso una rete di consulenti finanziari; è presente anche in Spagna e Germania.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Assicurativi:**

- **Assicurazioni Generali:** società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nei rami vita e danni, nella gestione patrimoniale e nei servizi di pianificazione finanziaria; è presente anche in Europa, Asia e America Latina;
- **Unipol:** società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nel settore assicurativo, nei rami danni e vita, nonché nel settore bancario e immobiliare; opera prevalentemente in Italia;
- **AXA:** società quotata su Euronext Paris, opera a livello globale in Europa, nelle Americhe, in Asia e in Africa; a seguito della cessione a metà 2025 di AXA Investment Managers (IM) a BNP Paribas, il gruppo si è orientato verso un profilo puramente assicurativo focalizzato sui rami danni, vita e salute;
- **Allianz:** società quotata sul Frankfurt Stock Exchange, opera principalmente nei rami danni, vita e salute, e nella gestione patrimoniale; è presente a livello globale in Europa, nelle Americhe, nell'area Asia-Pacifico e in Medio Oriente.

Con riferimento alla *business unit* **Servizi Postepay:**

- **Nexi:** società quotata su Borsa Italiana, opera principalmente nei pagamenti digitali, offrendo servizi di *merchant acquiring*, emissione di carte e soluzioni di *digital banking*; è presente anche in Europa, inclusi i Paesi nordici e l'Europa Centrale;
- **Adyen:** società quotata su Euronext Amsterdam, opera a livello globale come piattaforma fintech che fornisce soluzioni di pagamento *end-to-end*, inclusi servizi di *merchant acquiring*, elaborazione dei pagamenti e *issuing*, al servizio di aziende nei canali *e-commerce*, *in-store* e di commercio unificato.

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità di *business* sia per l'Offerente sia per l'Emittente e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta e sono state utilizzate per stimare un intervallo di valutazione relativa delle due società, espresso come rapporto di scambio.

### Valorizzazione monetaria e valorizzazione in azioni del Corrispettivo

Al fine di garantire confrontabilità del corrispettivo dell'Offerta e le risultanze delle metodologie di valutazione utilizzate, a fini meramente illustrativi si è provveduto a calcolare ai soli fini delle valutazioni connesse all'Offerta (i) un concambio implicito offerto (*i.e.*, ipotizzando di offrire solo una componente in azioni equivalente) per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta ("**Concambio Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento**") e (ii) un valore "monetario" implicito ("**Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento**"), ipotizzando di offrire solo una componente in denaro equivalente. Tali valori, calcolati a fini meramente illustrativi sulla base del prezzo ufficiale delle azioni dell'Offerente rilevato alla Data di Riferimento così come pubblicato da *Euronext* (pari a Euro 21,462), risultano pari, rispettivamente, a (i) 0,0296 azioni dell'Offerente di nuova emissione, e (ii) Euro 0,635 ad azione.

Avuto riguardo a quanto precede, si segnala che i prezzi di borsa ufficiali delle azioni ordinarie di Poste possono variare (ivi incluso nel Periodo di Adesione e fino alla Data di Pagamento) rispetto al prezzo delle azioni ordinarie Poste utilizzato ai fini della determinazione, rispettivamente, del Concambio Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento e del Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo alla Data di Riferimento.

Rapporti di concambio teorico tra le Azioni Oggetto dell'Offerta e quelle dell'Offerente

Sulla base delle valutazioni effettuate, si è provveduto a calcolare i rapporti di concambio teorici tra le Azioni Oggetto dell'Offerta e quelle dell'Offerente calcolati, rispettivamente come (i) rapporto tra i prezzi minimi e massimi calcolati con il metodo dei multipli di mercato per ciascuna combinazione di metodologie di valutazione relativa (ovvero EV / EBITDA per TIM e P/E per Poste e EV / OpFCF per TIM e P/E per Poste) e (ii) rapporto tra i prezzi *target* minimi e massimi di TIM e Poste.

Inoltre, al fine di garantire la massima comparabilità tra le valutazioni effettuate ed il Corrispettivo offerto, considerato che quest'ultimo è da intendersi *ex Saldo Dividendo Poste*, si è provveduto a riflettere l'impatto teorico del Saldo Dividendo Poste sui concambi risultanti dalle metodologie di valutazione sopra descritte (riducendo, quindi, la valutazione per azione di Poste di un valore pari al Saldo Dividendo Poste).

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Concambio unitario implicito alla Data di Riferimento (i.e., ipotizzando a fini illustrativi di offrire solo una componente in azioni)	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2025</i>	0,015	0,030
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2026</i>	0,015	0,031
<i>EV / EBITDA per TIM &amp; P/E per Poste – 2027</i>	0,017	0,034
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2025</i>	0,024	0,030
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2026</i>	0,023	0,030
<i>EV / OpFcf per TIM &amp; P/E per Poste – 2027</i>	0,024	0,032
<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca<sup>1</sup></u>	0,022	0,029

Come riferimento di concambio, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati. Tale metodologia di controllo (*Metodo delle Quotazioni di Borsa*), utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando, a tal fine, i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi. La

<sup>1</sup> I prezzi *target* minimi e massimi corrispondono rispettivamente a Euro 0,470 ed Euro 0,750 per TIM e ad Euro 22,000 ed Euro 26,500 per Poste.

caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di TIM registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di Poste e di TIM (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la Data di Riferimento. Sulla base delle analisi effettuate secondo questa metodologia di controllo, sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Concambio unitario implicito alla Data di Riferimento (i.e., ipotizzando a fini illustrativi di offrire solo una componente in azioni)
<u>Metodo delle quotazioni di Borsa</u>	
Spot	0,028
1 mese	0,029
3 mesi	0,027
6 mesi	0,026
12 mesi	0,024

In considerazione di quanto riportato sopra e sulla base dell'approccio valutativo utilizzato, l'Offerente è pervenuto ad identificare, all'interno del *range* derivante dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, il Corrispettivo dell'Offerta. Tale specifico valore è stato determinato tenendo conto (i) degli intervalli identificati tramite l'applicazione delle metodologie evidenziate, (ii) delle caratteristiche complessive dell'operazione in oggetto, e (iii) del premio implicito nel Rapporto di Scambio che si è voluto riconoscere, anche alla luce dei suddetti punti (i) e (ii), rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di TIM alla Data di Riferimento.

### 3. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE, RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO

Il prezzo di emissione delle azioni Poste da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi e nel rispetto dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, fermo il limite costituito dal valore che l'Esperto Indipendente (come *infra* definito), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni di TIM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2 e 2343-ter del codice civile, il Consiglio di Amministrazione prevedrà, come indicato al Paragrafo 1, che: (i) la porzione del prezzo di emissione da imputare a capitale sociale sarà pari a Euro 1 per ogni azione di nuova emissione di Poste (importo corrispondente al valore nominale implicito delle azioni di Poste attualmente emesse<sup>2</sup>, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, dunque, per l'Ammontare Massimo Azionario (i.e., massime n. 371.986.879 azioni di Poste) e per un ammontare di capitale sociale pari a nominali massimi Euro 371.986.879, oltre sovrapprezzo, e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

<sup>2</sup> Il valore nominale implicito è calcolato come il rapporto tra l'attuale capitale sociale di Poste e il numero di azioni attualmente emesse.

Si precisa che, in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, l'incremento del patrimonio netto di Poste, che sarà registrato in termini contabili, non sarà basato sul prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, bensì corrisponderà al *fair value* delle azioni di Poste che saranno assegnate agli aderenti all'Offerta; tale *fair value* corrisponderà al prezzo di borsa dell'azione di Poste alla data di effettuazione dello scambio con le Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta medesima.

Si precisa, infine, che Deloitte, revisore legale dei conti di Poste, è stata incaricata di emettere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di Poste da offrire, quale Componente in Azioni del Corrispettivo, nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere sarà emesso da Deloitte in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione.

In ottemperanza all'art. 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere di Deloitte sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

#### **4. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO DI CUI ALLA RELAZIONE DI STIMA EX ARTICOLI 2440, COMMA 2, 2343-TER, COMMA 2, LETT. B), E 2343-QUATER, DEL CODICE CIVILE**

Come previsto dalle disposizioni applicabili del codice civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni di TIM che saranno conferite in Poste deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto. In proposito, nella prospettiva dell'esercizio della Delega, il Consiglio di Amministrazione di Poste ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del codice civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del codice civile per la stima delle azioni di TIM oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina introduce una procedura semplificata che consente di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale di Roma), nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, *“il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*.

Poste ha pertanto conferito tale incarico, congiuntamente, a PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. (“**PwC**”) e al Prof. Eugenio Pinto (“**EP**” e, insieme a PwC, l’**“Esperto Indipendente”**) per rendere una relazione di stima congiunta delle azioni di TIM. In data 19 maggio 2026, l'Esperto Indipendente ha reso la propria relazione di stima delle azioni di TIM, messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente, ai fini di una più completa e puntuale informativa dei soci di Poste in vista dell'Assemblea (e disponibile sul sito *internet* di Poste).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di acquisto e scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, è stata, altresì, giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di TIM e non di singoli titoli quotati.

La relazione dell'Esperto Indipendente, alla quale si fa integrale rinvio, ha concluso che, alla data del 19 maggio 2026, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 marzo 2026 e degli elementi e dei metodi riportati



nella propria relazione, il valore equo delle azioni di TIM non sia inferiore ad Euro 0,685 per ciascuna azione di TIM.

Ciò posto, anche al fine di assicurare che la relazione dell'Esperto Indipendente si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi alla data del conferimento, in conformità all'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del codice civile, non si esclude comunque che, in prossimità dell'esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione di Poste richieda un aggiornamento della predetta relazione, che rifletta, nella valutazione, informazioni aggiornate su TIM e sulla situazione congiunturale e di mercato.

Per tutti gli altri aspetti relativi alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla relazione dell'Esperto Indipendente si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, comma 4, del codice civile.

## **5. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA**

Come illustrato al precedente Paragrafo 1, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove conferita, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà ad oggetto l'Ammontare Massimo Azionario e, dunque, massime n. 371.986.879 azioni ordinarie di Poste da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di Poste delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta (anche come eventualmente rimodulata e/o modificata ed anche ai fini dell'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata da Poste, e/o dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili); in coerenza con la stessa, sulla base del Rapporto di Scambio indicato nella Comunicazione dell'Offerente, per ogni n. 5.000 Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione saranno corrisposte n. 109 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione oltre ad Euro 835,00 (fatto salvo l'aggiustamento sopra descritto).

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di scambio alle azioni di TIM portate in adesione all'Offerta non fosse un numero intero di azioni Poste di nuova emissione, è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta provveda all'aggregazione delle parti frazionarie di azioni di Poste di pertinenza degli aderenti e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di azioni di Poste derivante da tale aggregazione, ai fini della complessiva quadratura dell'operazione. Ulteriori informazioni in merito al trattamento delle parti frazionarie saranno fornite nel documento di offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

Le azioni ordinarie di Poste, che saranno emesse a seguito dell'esercizio della Delega, avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie di Poste in circolazione alla data della relativa emissione e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni di Poste già in circolazione al momento dell'emissione e saranno ammesse a negoziazione su Euronext Milan a partire dalla Data di Pagamento. Il prezzo di emissione delle azioni di Poste al servizio dell'Offerta (incluso il relativo sovrapprezzo) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

## **6. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DELLA SOCIETÀ**

Ai fini della copertura della Componente in Denaro, sino al relativo importo massimo, l'Offerente farà ricorso a un finanziamento bancario messo a disposizione da primari istituti di credito italiani ed esteri, di importo almeno pari all'esborso massimo della Componente in Denaro. Ulteriori informazioni in merito al suddetto finanziamento

saranno fornite nel documento di offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

## **7. INFORMAZIONI SUI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO E INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO**

In data 27 aprile 2026, l'Assemblea di Poste ha approvato, in sede ordinaria, il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e la distribuzione del Saldo Dividendo Poste. Si rinvia alla relazione del Consiglio di Amministrazione e ai relativi allegati – messi a disposizione del pubblico ai sensi della normativa applicabile – per una completa informativa circa i risultati (anche consolidati) di Poste dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Inoltre, in data 6 maggio 2026 il Consiglio di Amministrazione di Poste ha approvato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2026, al quale si rimanda per un aggiornamento sull'andamento economico finanziario e sull'evoluzione prevedibile della gestione.

## **8. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO**

In relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

## **9. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE**

Non sono previste altre forme di collocamento.

## **10. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE**

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta medesima, una volta avviato il periodo di adesione che, ai sensi dell'art. 40, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti, sarà concordato con Borsa Italiana e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 e un massimo di 40 giorni di borsa aperta, salvo proroga in conformità alla normativa applicabile.

Alla data della presente Relazione, non vi sono azionisti di TIM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle azioni di Poste per effetto dell'adesione all'Offerta.

## **11. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLA SOCIETÀ**

Il conferimento delle Azioni Oggetto dell'Offerta non comporta oneri fiscali di alcun tipo sull'emittente conferitario Poste.

## **12. COMPAGINE AZIONARIA DELLA SOCIETÀ A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA**

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e delle variabili connesse ai risultati dell'OPAS, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di Poste all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.



La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di Poste dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di nuove azioni di Poste da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta dipenderà – oltre che da eventuali aggiustamenti del corrispettivo dell'Offerta (come sopra illustrato) – dal numero di azioni TIM che saranno portate in adesione all'OPAS (anche durante l'eventuale riapertura dei termini, ove volontariamente applicata dall'Offerente, e/o l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili).

In ogni caso, si rileva che alla data della presente Relazione, l'Offerente risulta controllato ai sensi e per gli effetti degli artt. 2359 del codice civile e 93 del TUF dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e, anche nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta, il predetto Ministero dell'Economia e delle Finanze, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta, continuerà a detenere, direttamente e indirettamente, oltre il 50% del capitale sociale di Poste e continuerà a controllare quest'ultima ai sensi e per gli effetti dei medesimi artt. 2359 c.c. e 93 del TUF e nel rispetto dei requisiti sostanziali previsti dall'IFRS 10 – Bilancio Consolidato.

In caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle azioni ordinarie di TIM, agli azionisti di TIM (i) saranno assegnate complessivamente n. 371.986.879 azioni ordinarie di nuova emissione di Poste in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che, alla Data di Pagamento, rappresenteranno il 22,17% del capitale sociale di Poste (*fully diluted*), e (ii) sarà corrisposto un ammontare complessivo in denaro pari a Euro 2.849.624.254,93.

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza di Poste, non risultano sussistere patti parasociali tra i soci di Poste.

### **13.EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ**

Come noto, la Conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di TIM prevede una fase facoltativa (il cui periodo di adesione è iniziato in data 6 maggio 2026 e si concluderà in data 19 maggio 2026, estremi inclusi, con esecuzione in data 20 maggio 2026) e una successiva Conversione obbligatoria, con esecuzione in data 21 maggio 2026. Il rapporto di Conversione – sia per la Conversione facoltativa che per la Conversione obbligatoria – è il medesimo, mentre il conguaglio in denaro da pagarsi agli azionisti di TIM è differente a seconda che si opti per la Conversione facoltativa (pari a Euro 0,12 per ciascuna azione di risparmio convertita) o si determini la Conversione obbligatoria (pari a Euro 0,04 per ciascuna azione convertita).

Tenuto conto, quindi, che la Conversione (facoltativa e obbligatoria) diverrà efficace soltanto il 21 maggio 2026, alla data della presente Relazione, non è noto né il numero di azioni di risparmio di TIM portate in adesione alla Conversione facoltativa né il numero di azioni di risparmio di TIM oggetto di Conversione obbligatoria e, conseguentemente, non è noto l'esborso di TIM a servizio della Conversione, le informazioni economico-patrimoniali *pro-forma* contenute nel presente Paragrafo sono state elaborate assumendo, a fini prudenziali, che tutti gli azionisti di risparmio di TIM aderiscano alla Conversione facoltativa (premio massimo complessivo pari a Euro 723 milioni).

Pertanto, i dati *pro-forma* contenuti nel presente Paragrafo potrebbero subire delle variazioni a seconda degli esiti della Conversione e del conseguente effettivo esborso in denaro sopportato da TIM. Tali possibili variazioni saranno opportunamente rappresentate nel documento informativo ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti che sarà messo a disposizione del mercato da parte della Società prima della Assemblea del 18 giugno 2026 e, in ogni caso, in tempo utile per consentire agli azionisti di Poste di ricevere un quadro informativo quanto più completo possibile in merito all'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta e, più in generale, all'Operazione.

\*\*\*\*

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche *pro-forma* risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo Poste e del gruppo facente capo a TIM (il "Gruppo TIM") al 31 dicembre 2025, nonché talune note di commento.

Gli effetti *pro-forma* sono stati predisposti in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento Prospetto (32-382-1138), pubblicate dall'ESMA (le "ESMA Guidelines"), e allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, nonché tenuto conto di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Poste, assumendo che la stessa fosse virtualmente avvenuta: (i) alla data del 31 dicembre 2025, per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato *pro-forma*; e (ii) a partire dal 1° gennaio 2025, per gli effetti sul conto economico consolidato *pro-forma*.

### Fonti, perimetro e impostazione dell'esercizio *pro-forma*

I dati *pro-forma* sono stati predisposti sulla base delle informazioni finanziarie tratte dal bilancio consolidato del Gruppo Poste al 31 dicembre 2025 e dal bilancio consolidato del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 (entrambi redatti in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea), tenendo conto delle riclassifiche necessarie a rendere omogenea la rappresentazione contabile rispetto agli schemi adottati dal Gruppo Poste e delle rettifiche *pro-forma* finalizzate a riflettere gli effetti contabili stimati dell'Operazione, simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali per le operazioni di aggregazione aziendale.

Si precisa che i dati sono stati elaborati includendo gli effetti dell'ipotesi di Conversione delle azioni di risparmio TIM in azioni ordinarie nel rapporto di Conversione 1:1, deliberata dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 28 gennaio 2026 e che avrà efficacia, come comunicato da TIM in data 30 aprile 2026, a decorrere dal 21 maggio 2026. Da tale data, infatti, tutte le azioni di risparmio di TIM saranno in ogni caso revocate dalla quotazione su "Euronext Milan" e le azioni ordinarie di TIM rivenienti dalla Conversione saranno negoziate sul medesimo mercato regolamentato "Euronext Milan".

### Informazioni sull'Operazione

Si segnala inoltre che, al 31 dicembre 2025, Poste detiene già una partecipazione in TIM pari al 27,32% delle azioni ordinarie e del 1,76% delle azioni di risparmio; a seguito dell'efficacia della Conversione, la partecipazione risulterebbe pari al 20,10%, per un totale di 4.293.639.902 azioni di TIM.

L'Operazione verrà realizzata tramite l'Offerta avente ad oggetto la totalità delle azioni di TIM, per un massimo di 17.063.618.293 azioni (ivi incluse le azioni proprie detenute da TIM), ad esclusione delle 4.293.639.902 azioni di TIM già detenute da Poste alla data del 31 dicembre 2025, come sopra specificato.

Il Corrispettivo previsto per ciascuna azione TIM portata in adesione all'Offerta è rappresentato da: (i) una componente monetaria pari a Euro 0,1670 (la Componente in Denaro) e (ii) una componente in titoli pari a n. 0,0218 azioni ordinarie di Poste di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (la Componente in Azioni); pertanto, in caso di adesione integrale all'Offerta, gli azionisti di TIM riceverebbero un massimo di 371.986.879 azioni di Poste di nuova emissione. Conseguentemente, il Corrispettivo unitario (*i.e.*, la somma tra Componente in Denaro e Componente in Azioni), calcolato a fini meramente illustrativi sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di Poste rilevato alla Data di Riferimento così come pubblicato da Euronext (pari a Euro 21,462), esprime una valorizzazione pari a Euro 0,635 per ciascuna azione di TIM.

### Determinazione del costo preliminare di acquisizione e avviamento

Ai fini della predisposizione delle informazioni *pro-forma*, il costo dell'Operazione è stato determinato, ai soli fini illustrativi, in Euro 13.559 milioni, quale somma: (i) del *fair value* della quota già detenuta da Poste in TIM, pari a Euro 2.726 milioni, e (ii) del Corrispettivo dell'Offerta, complessivamente pari a Euro 10.833 milioni.

In particolare, il Corrispettivo dell'Offerta sopra richiamato incorpora (i) la Componente in Denaro totale pari a Euro 2.849,6 milioni e (ii) la Componente in Azioni stimata in Euro 7.983,6 milioni (determinato sulla base del numero massimo di azioni di nuova emissione e del prezzo di riferimento delle azioni Poste pari a Euro 21,462 al 20 marzo 2026).

Si precisa che tale costo è da ritenersi preliminare, in quanto la quantificazione definitiva sarà condizionata, *inter alia*, dalla quotazione delle azioni di Poste alla data di perfezionamento dell'Operazione, dalla percentuale di adesione e dalla determinazione del *fair value* della partecipazione in TIM già detenuta da Poste.

L'“Avviamento da operazione” è stato determinato come differenza tra il costo preliminare di acquisizione (Euro 13.559 milioni) e il patrimonio netto del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025 (rettificato per lo storno dell'avviamento iscritto in bilancio), che risulta pari a Euro 471 milioni; ne consegue un avviamento da operazione pari a Euro 13.088 milioni.

L'avviamento, come sopra descritto, differirà da quello che sarà effettivamente rilevato nel bilancio consolidato del Gruppo Poste in relazione alle variazioni legate ai seguenti aspetti:

- la percentuale di adesione all'Offerta;
- il corrispettivo finale rilevato al momento del pagamento, determinato sulla base del valore di mercato delle azioni emesse dall'Offerente;
- il valore contabile delle attività nette rilevate nel bilancio dell'Emittente alla data di acquisizione;
- la determinazione, alla data di perfezionamento dell'Offerta, del maggiore o minore valore delle attività e passività rispetto ai valori contabili rilevati nel bilancio dell'Emittente ed eventuale valorizzazione di attività e passività non precedentemente iscritte, identificate nel processo di *Purchase Price Allocation* previsto dall'IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali*;
- eventuale necessità di uniformare i criteri contabili di classificazione e valutazione di attività e passività, adottati dal Gruppo TIM, a quelli del Gruppo Poste.

Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche *pro-forma*, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al *fair value*, previsto dall'IFRS 3, delle attività acquisite, comprese eventuali attività immateriali non rilevate in precedenza, delle passività e delle passività potenziali identificabili del Gruppo TIM in quanto tali *fair value* andranno determinati alla data di acquisizione e dopo aver acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo TIM.

### **Elaborazione dei dati pro-forma**

I dati *pro-forma* sono stati determinati al fine di riflettere, esclusivamente a scopo illustrativo, gli effetti contabili stimati dell'Operazione da parte del Gruppo Poste, assumendo che la stessa abbia avuto luogo il 31 dicembre 2025 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato e il 1° gennaio 2025 per gli effetti sul conto economico consolidato.

In particolare, sono state individuate delle rettifiche *pro-forma* necessarie a rappresentare (i) gli effetti connessi all'acquisizione del Gruppo TIM e all'emissione di azioni di Poste a servizio dell'Offerta, (ii) la rilevazione dell'avviamento dell'Operazione, determinato sulla base del costo di acquisizione preliminare e del patrimonio netto rettificato del Gruppo TIM, (iii) gli effetti della rivalutazione al *fair value* della quota precedentemente

posseduta da Poste in TIM (“*step acquisition*” come previsto dall’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali), nonché (iv) gli effetti derivanti dalla Conversione delle azioni di risparmio di TIM detenute da Poste al 31 dicembre 2025.

Nella predisposizione dei dati *pro-forma* sono stati inoltre considerati gli effetti connessi al *financing* e alle spese accessorie inerenti all’esecuzione dell’Operazione. In particolare, sulla base delle informazioni preliminari al momento disponibili, le spese accessorie connesse all’Operazione (di natura non ricorrente) stimate pari a Euro 35 milioni (comprensivi di IVA indetraibile) sono state trattate distinguendo la quota direttamente attribuibile all’emissione delle azioni a servizio dell’Offerta (Euro 26 milioni), rilevata — al netto del relativo effetto fiscale — a riduzione del patrimonio netto ai sensi dello IAS 32, e la restante parte (Euro 9 milioni) imputata a conto economico, al netto dei relativi effetti fiscali, secondo quanto previsto dall’IFRS 3. Inoltre, nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro Forma è stata ipotizzata l’accensione di un finanziamento di Euro 2.850 milioni, classificato tra le passività finanziarie non correnti, per la copertura della Componente in Denaro. Sono stati considerati anche i relativi oneri finanziari di natura ricorrente stimati pari a Euro 100 milioni su base annua (al lordo dei relativi effetti fiscali).

Inoltre, sono state effettuate le elisioni delle poste reciproche tra il Gruppo Poste e il Gruppo TIM con riferimento alle poste più significative, sulla base degli importi, della classificazione e delle valutazioni risultanti dalle scritture contabili del Gruppo Poste; tuttavia, non è stato possibile effettuare una puntuale riconciliazione degli importi corrispondenti per il Gruppo TIM, tenuto conto che Poste non dispone dei conti analitici del Gruppo TIM. La riconciliazione puntuale dei rapporti reciproci potrà essere effettuata soltanto a seguito del perfezionamento dell’Operazione.

#### Principali grandezze patrimoniali ed economiche *pro-forma*

Si riportano di seguito le principali grandezze patrimoniali ed economiche *pro-forma* risultanti dall’aggregazione dei dati del Gruppo Poste e del Gruppo TIM al 31 dicembre 2025. Si precisa che i dati *pro-forma* nelle tabelle di seguito esposte includono gli effetti delle rettifiche *pro-forma*, del *financing* e delle spese accessorie inerenti all’esecuzione dell’Operazione e delle elisioni che non sono esposte separatamente.

#### (A) Dati patrimoniali – Stato Patrimoniale consolidato *pro-forma* al 31.12.2025

milioni di euro	Gruppo Poste	Gruppo TIM rettificato	Pro-forma Poste-TIM
<b>Totale Attivo</b>	290.325	36.011	<b>326.791</b>
Immobili, impianti e macchinari	3.189	4.114	<b>7.303</b>
Attività immateriali (escluso avviamento)	1.402	5.445	<b>6.847</b>
Avviamento (totale)	796	11.025	<b>13.884</b>
<i>di cui Avviamento da operazione</i>	–	–	<b>13.088</b>
Crediti commerciali, altri crediti e attività (correnti)	3.597	5.317	<b>8.852</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>	13.997	12.732	<b>24.357</b>
<i>di cui Patrimonio netto di Gruppo</i>	13.839	11.496	<b>22.963</b>
<i>di cui Patrimonio netto di terzi</i>	158	1.236	<b>1.394</b>
Debiti commerciali e altre passività (correnti)	4.309	6.861	<b>11.143</b>
Passività finanziarie (non correnti)	7.610	10.467	<b>20.926</b>
Passività finanziarie (correnti)	92.820	3.542	<b>96.362</b>

**(B) Dati economici – Conto Economico consolidato *pro-forma* per l'esercizio 2025**

milioni di euro	Gruppo Poste	Gruppo TIM rettificato	Pro-forma Poste-TIM
Ricavi netti della gestione ordinaria	13.588	14.988	<b>28.501</b>
Risultato operativo e di intermediazione	3.167	1.564	<b>4.722</b>
Risultato prima delle imposte	3.236	691	<b>5.009</b>
Imposte sul reddito	1.001	108	<b>1.097</b>
Utile/(perdita) da attività cessate/in dismissione	–	(76)	<b>(76)</b>
Utile dell'esercizio	2.235	507	<b>3.836</b>
<i>di cui Quota Gruppo</i>	2.214	285	<b>3.593</b>
<i>di cui Quota di spettanza di Terzi</i>	22	222	<b>244</b>

**Limiti informativi e avvertenze**

Si evidenzia che i dati *pro-forma* rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati *pro-forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma* e non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione della situazione economica e patrimoniale prospettica del Gruppo Poste. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati *pro-forma*, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati *pro-forma*, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati *pro-forma*;
- i dati *pro-forma* non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati *pro-forma* non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'Operazione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'esito di tale Operazione. Pertanto, le rappresentazioni *pro-forma* non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'Operazione;
- in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* e al conto economico consolidato *pro-forma*, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei prospetti consolidati *pro-forma* non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che potrebbero derivare dalla prospettata Operazione per l'entità risultante dall'aggregazione del Gruppo Poste e del Gruppo TIM.

I dati *pro-forma* non sono stati oggetto di esame da parte della società di revisione.

**14.MODIFICHE STATUTARIE**

L'attribuzione della Delega all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale di Poste.

Si riporta, di seguito, l'esposizione a confronto del predetto art. 5 nel testo vigente e quello proposto con la presente Relazione assumendo l'approvazione delle deliberazioni oggetto della presente Relazione (il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto).

Si consideri che l'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta comporterà ulteriori modifiche dello Statuto sociale al fine di: (i) aggiornare il capitale sociale della Società ed il numero delle azioni rispetto alle sottoscrizioni intervenute e (ii) cancellare la descrizione della delibera assembleare di cui all'art. 5, comma 2.

Testo vigente	Testo proposto
<b>Art. 5</b>	<b>Art. 5</b>
1. Il capitale sociale è di 1.306.110.000,00 euro (unmiliardotrecentoseimilionicientodiecimila virgola zero zero) ed è suddiviso in 1.306.110.000 (unmiliardotrecentoseimilionicientodiecimila) azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.	1. <i>(Invariato)</i>
	2. <b>L'Assemblea straordinaria del 18 giugno 2026 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da deliberare, in esercizio della delega, entro il 31 dicembre 2026, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo di nominali massimi Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 371.986.879 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura, in quanto a servizio dell'offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A., annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 22 marzo 2026, e promossa in data 10 aprile 2026. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso il sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.</b>

Le modifiche dello statuto sociale sopra illustrate non danno luogo ad alcun diritto di recesso in capo ai soci di Poste che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione.

## 15.ADEMPIMENTI E TEMPISTICA

L'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione avverrà prima della pubblicazione del documento di offerta, depositato presso Consob in data 10 aprile 2026.

Sempre tenuto conto degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di acquisto e scambio, si prevede che l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2026, subordinatamente all’avveramento delle (o rinuncia alle) condizioni di efficacia dell’Offerta indicate nel paragrafo 1.6 della Comunicazione dell’Offerente, nonché nel documento di offerta sottoposto all’approvazione di Consob.

A scopo di completezza, si precisa che Poste ha richiesto l’autorizzazione alla Banca d’Italia ai sensi degli articoli 19 e 22 del D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, come richiamati dall’articolo 110 del medesimo D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, richiesta della normativa di settore in relazione all’Offerta, al fine di acquisire, indirettamente tramite TIM, in caso di successo dell’Offerta, una partecipazione qualificata in TIMFin S.p.A. (l’**“Autorizzazione di Banca d’Italia”**).

Si segnala che, ai sensi dell’art. 102, comma 4, del TUF, l’approvazione del documento di offerta da parte di Consob potrà intervenire solo dopo l’ottenimento dell’Autorizzazione di Banca d’Italia.

Trattandosi di un aumento di capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in una o più volte, ai sensi dell’art. 2439, comma 2, del codice civile: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell’ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell’ambito dell’Offerta (anche durante l’eventuale riapertura dei termini, come volontariamente applicata dall’Offerente, e/o l’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’art. 108 del TUF e l’esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’art. 111 del TUF, ove applicabili), fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa; e (ii) l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il termine fissato dal Consiglio di Amministrazione in esercizio della Delega, si intenderà limitato all’importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

In particolare, l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta sarà eseguito in corrispondenza della Data di Pagamento, nonché, ove applicata in via volontaria da Poste, in sede di pagamento del Corrispettivo all’esito dell’eventuale riapertura dei termini, e/o – ove ne ricorrano i presupposti – in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all’esecuzione dell’obbligo di acquisto e del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF. Poste si riserva il diritto di estendere l’Offerta negli Stati Uniti nella forma di un collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati *“qualified institutional buyers”*, o *“QIB”*, come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello *United States Securities Act del 1933*, come modificato (lo **“U.S. Securities Act”**), in base all’esenzione dall’obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello U.S. Securities Act. In tal caso, l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta si intenderà esteso anche al servizio del collocamento privato riservato ai QIB e, pertanto, sarà eseguito in corrispondenza della data di pagamento di tale collocamento privato riservato ai QIB.

\* \* \*

### Proposta di delibera

Signori Azionisti, alla luce di quanto sopra, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

*“L’Assemblea straordinaria di Poste Italiane S.p.A. (“Poste” o la “Società” o l’“Offerente”), esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione (la “Relazione”, che per quanto occorrer possa viene approvata in ogni sua parte) e la proposta ivi formulata;*

### **PRESO ATTO**

- *dell’offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A. (“Tim” o “Emittente”), annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell’art. 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 22 marzo 2026, e promossa mediante il deposito del documento di offerta in Consob in data 10 aprile 2026 (inclusa l’eventuale riapertura dei termini, ove*

*applicata su base volontaria da Poste, e/o gli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti e/o l'eventuale collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati "qualified institutional buyers", o "QIB", come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come modificato, in base all'esenzione dall'obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello United States Securities Act del 1933) (l'"Offerta");*

- *che ai fini della determinazione del numero massimo di azioni ordinarie di TIM oggetto dell'Offerta, a scopo prudenziale, tenuto conto che alla data della Relazione è in corso la conversione delle azioni di risparmio di TIM in azioni ordinarie di TIM di nuova emissione nel rapporto di conversione 1:1, deliberata dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 28 gennaio 2026, l'Offerente ha considerato, oltre alle n. 15.329.466.496 azioni ordinarie emesse dall'Emittente e attualmente in circolazione, anche le n. 6.027.791.699 azioni ordinarie di nuova emissione al servizio della Conversione;*
- *della relazione di stima predisposta dall'esperto indipendente individuato congiuntamente in PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. e nel Prof. Eugenio Pinto ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile;*

### **DELIBERA**

1. *di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo di nominali massimi Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 371.986.879 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura a servizio dell'Offerta;*
2. *di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e del numero delle emittende azioni entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato – ivi compresa la facoltà di stabilire che le azioni di nuova emissione possano immediatamente esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti – nonché ogni altro elemento necessario, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di dare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'offerta pubblica di acquisto e scambio, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del codice civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando, altresì, il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statutari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;*
3. *di fissare al 31 dicembre 2026 il termine per deliberare, in esecuzione della delega conferita ai sensi del precedente punto 1, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta – previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del codice civile, a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento – e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio sopra indicata (inclusa l'eventuale riapertura dei termini, ove applicata su base volontaria da Poste, e/o nell'ambito delle procedure per gli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti e/o l'eventuale collocamento privato rivolto esclusivamente a*

determinati “QIB”, in base all’esenzione dall’obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello United States Securities Act del 1933), sempre comunque fermi i termini e le condizioni dell’Offerta medesima; e (ii) l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo che sarà fissato dal Consiglio d’Amministrazione in occasione della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, si intenderà limitato all’importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine;

4. di modificare conseguentemente l’art. 5 dello statuto sociale mediante l’inserimento del seguente comma 2 transitorio:

**“L’Assemblea straordinaria del 18 giugno 2026 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da deliberare, in esercizio della delega, entro il 31 dicembre 2026, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo di massimi nominali Euro 371.986.879, oltre a sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 371.986.879 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura, in quanto a servizio dell’offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Telecom Italia S.p.A., annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell’art. 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 22 marzo 2026, e promossa in data 10 aprile 2026. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso il sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell’aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.”;**

5. ferma la natura collegiale delle deliberazioni di esercizio della delega come sopra conferita, di conferire, all’Amministratore Delegato e al Direttore Generale della Società, disgiuntamente, con facoltà di subdelega, nei limiti di legge, ogni più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario ovvero anche solo opportuno per l’attuazione, compiutamente ed in ogni singola parte, delle deliberazioni assunte, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l’espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i poteri per:

- (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell’esecuzione dell’aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all’ammissione a quotazione su Euronext Milan delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità italiane ed estere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno e procedere al deposito ed alla pubblicazione dell’attestazione prevista dall’articolo 2444 del codice civile;
- (ii) procedere ove del caso agli adempimenti previsti dall’art. 2343-quater del codice civile;
- (iii) gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o autorità competente italiana o estera per l’ottenimento di tutte le autorizzazioni e approvazioni necessarie per il buon esito dell’operazione, nonché la predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;
- (iv) apportare all’art. 5 dello statuto sociale le modifiche necessarie in conseguenza della parziale e/o totale esecuzione dell’aumento di capitale, provvedendo, altresì, ai relativi depositi presso il Registro

## Posteitaliane

delle Imprese ai sensi dell'art. 2436 del codice civile del testo dello statuto sociale aggiornato nell'entità del capitale sociale e del numero delle azioni ed a valle dell'esaurimento della delega nell'eliminazione del comma 2 transitorio;

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

\* \* \*

Roma, 19 maggio 2026

\* \* \*

**IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE. LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, O IN QUALSIASI ALTRO PAESE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON È CONSENTITA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON È CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.**

Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti d'America a meno che non siano stati registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "**U.S. Securities Act**") o in base a un'esenzione dagli obblighi di registrazione previsti dallo U.S. Securities Act. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o in base alle leggi di qualsiasi stato o altra giurisdizione degli Stati Uniti d'America.

Poste Italiane non intende effettuare un'offerta pubblica di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America. Poste Italiane si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti d'America nella forma di un collocamento privato rivolto esclusivamente a determinati "*qualified institutional buyers*", o "QIB", come definiti dalla Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, in base all'esenzione dall'obbligo di registrazione prevista per i collocamenti privati dalla Section 4(a)(2) dello U.S. Securities Act.

Il contenuto del presente documento ha natura meramente informativa e provvisoria e non deve essere interpretato come una forma di consulenza in materia di investimenti. Le dichiarazioni qui contenute non sono state verificate in modo indipendente. Nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, viene resa in merito a, e non deve essere fatto affidamento su, l'imparzialità, l'accuratezza, la completezza, la correttezza o l'attendibilità delle informazioni contenute nel presente documento. Né Poste Italiane né alcuno dei suoi rappresentanti potranno essere ritenuti responsabili (per negligenza o altrimenti) per qualsivoglia danno derivante, in qualunque modo, dalle informazioni contenute nel presente documento o da qualsiasi perdita derivante dal loro utilizzo o comunque connessa al presente documento. Accedendo al presente documento si accetta di essere vincolati dalle limitazioni sopra indicate.

## Posteitaliane

Il presente documento contiene alcune dichiarazioni previsionali, proiezioni, obiettivi, stime e previsioni che riflettono le attuali opinioni del *management* di Poste Italiane in merito a determinati eventi futuri. Le dichiarazioni previsionali, le proiezioni, gli obiettivi, le stime e le previsioni sono generalmente identificabili dall'uso di espressioni quali "potrebbe", "potrà", "dovrebbe", "pianificare", "prevedere", "anticipare", "stimare", "ritenere", "intendere", "progettare", "obiettivo" o "traguardo", ovvero dalla forma negativa di tali espressioni o da altre varianti o terminologie analoghe. Tali dichiarazioni previsionali includono, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutte le dichiarazioni diverse da quelle relative a fatti storici.

A causa di tali incertezze e rischi, si invita a non fare eccessivo affidamento su tali dichiarazioni previsionali quale previsione di risultati effettivi. La capacità di Poste Italiane di conseguire gli obiettivi o i risultati previsti dipende da numerosi fattori che esulano dal controllo del *management*. I risultati effettivi potrebbero differire in modo sostanziale (ed essere più negativi) rispetto a quelli previsti o impliciti nelle dichiarazioni previsionali. Tali informazioni previsionali comportano rischi e incertezze che potrebbero incidere in misura significativa sui risultati attesi e si fondano su determinate ipotesi di base. Tutte le dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento si basano sulle informazioni disponibili a Poste Italiane alla data odierna. Poste Italiane non assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente o di rivedere alcuna dichiarazione previsionale, sia a seguito di nuove informazioni, eventi futuri o altrimenti, salvo quanto previsto dalla normativa applicabile. Tutte le successive dichiarazioni previsionali, scritte e orali, attribuibili a Poste Italiane o a soggetti che agiscono per suo conto, sono espressamente e integralmente soggette alle presenti avvertenze.

Questo documento contiene indicatori alternativi di *performance* che non sono riconosciuti dagli International Financial Reporting Standards ("**IFRS**"). Diverse società e analisti possono calcolare queste misure non-IFRS in modo differente; pertanto, i confronti tra società su questa base devono essere effettuati con molta cautela. Queste misure non-IFRS presentano limitazioni come strumenti di analisi, non rappresentano indicatori della *performance* o della situazione finanziaria secondo gli IFRS e non devono essere considerate isolatamente né interpretate come sostituti dell'utile operativo o dell'utile netto come indicatori delle nostre attività in conformità agli IFRS.