

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6 del Regolamento Emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni

relativo alla fusione per incorporazione di

Linkem Retail S.r.l.

in

Tiscali S.p.A.

DOCUMENTO INFORMATIVO RESO DISPONIBILE IL 11 APRILE 2022

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Tiscali S.p.A. (Cagliari, Località Sa Illetta, SS 195 Km 2,300), sul sito *internet* di Tiscali S.p.A., www.tiscali.com, nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info (www.1info.it)

DEFINIZIONI	4
Premessa	9
1. AVVERTENZE	10
A. Rischi connessi all'Operazione	10
A.1 Rischi connessi all'integrazione tra Tiscali e Linkem Retail	10
A.2 Rischi connessi alla contendibilità di Tiscali.....	11
A.3 Rischi connessi alle condizioni sospensive cui è subordinato il perfezionamento della Fusione	11
A.4 Rischi connessi alle attività di <i>due diligence</i> e agli obblighi di indennizzo relativi alla Fusione	14
A.5 Rischi connessi alla predisposizione dei dati Pro-Forma.....	14
B. Rischi connessi all'attività della Società Incorporante	15
B.1 Rischi connessi alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Tiscali e alla pandemia causata dal virus COVID-19	15
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	17
2.1 Descrizione delle modalità e dei termini dell'Operazione.....	17
2.1.1 <i>Descrizione delle società oggetto dell'Operazione</i>	19
2.1.2 <i>Rapporto di Cambio</i>	22
2.1.3 <i>Valori attribuiti alle società partecipanti alla Fusione, criteri seguiti per la determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti</i>	22
2.1.7 <i>Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Tiscali a seguito della Fusione</i>	29
2.1.8 <i>Effetti della fusione sugli eventuali patti parasociali, rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF</i> ..	30
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione	31
2.2.1 <i>Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali di Tiscali</i>	31
2.2.2 <i>Programmi elaborati da Tiscali con riguardo alle prospettive industriali, alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni</i>	32
2.3 Documenti a disposizione del pubblico.....	32
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	33
3.1 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività di Tiscali, nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto da Tiscali	33
3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo.....	33
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DI LINKEM RETAIL	34
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Ramo d'Azienda	34
5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE	40
5.1 Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma.....	40

5.2	Indicatori pro-forma per azione della Società.....	43
5.3	Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma	45
5.4	Indicatori pro-forma per azione della Società.....	47
5.5	Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari Pro-Forma	47
6.	PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO.....	47
6.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari della Società dalla chiusura dell'esercizio	47
6.2	Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso	49
6.3	Relazione della società di revisione di corredo ai dati previsionali.....	50
	ALLEGATI	51

DEFINIZIONI

Accordo ovvero Accordo di Fusione	L'accordo di fusione, nonché i relativi allegati, sottoscritto tra Tiscali, Linkem e Linkem Retail in data 30 dicembre 2021 ed avente ad oggetto, <i>inter alia</i> , la fusione per incorporazione di Linkem Retail in Tiscali.
Accordo Integrativo dei Patti	L'accordo integrativo sottoscritto tra Linkem, Amsicora e Renato Soru in data 5 aprile 2022 volto a definire e formalizzare taluni impegni in relazione, tra l'altro, al rinnovo del consiglio di amministrazione di Tiscali prima del perfezionamento della Fusione.
Amsicora	Amsicora S.r.l., con sede legale in Milano, Via Sebeto no. 4, codice fiscale e numero iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n. 10801620963.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice Civile o cod. civ.	Regio decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
D. Lgs. 39/2010	Il D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 di " <i>Attuazione della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati</i> ".
Data del Documento Informativo	La data del Documento Informativo, ossia l'11 aprile 2022.
Documento Informativo	Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6 del Regolamento Emittenti e secondo lo schema 1 dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.
Fusione ovvero l'Operazione	<p>La fusione per incorporazione di Linkem Retail in Tiscali ai sensi dell'art. 2501-<i>ter</i> del Codice Civile, con conseguente aumento di capitale della Società Incorporante a servizio della fusione di importo pari a Euro 103.858.806, mediante emissione delle Nuove Azioni che saranno assegnate a Linkem, socio unico della Società Incorporanda.</p> <p>Conseguentemente, a esito della Fusione e sulla base del Rapporto di Cambio e delle informazioni disponibili alla data del Documento Informativo, Linkem sarà titolare di una partecipazione pari a circa il 61% del capitale sociale di Tiscali.</p>
Gruppo Tiscali o	Collettivamente Tiscali e le società da essa direttamente o

Gruppo	indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF.
IAP	Indicatori Alternativi di Performance.
IAS/IFRS o Principi Contabili Internazionali	Gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
Linkem	Linkem S.p.A., società con sede legale in Roma, Viale Città d'Europa n. 681, partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 13456840159.
Linkem Retail ovvero la Società Incorporanda	Linkem Retail S.r.l., società con sede legale in Roma, Viale Città d'Europa n. 681, partita IVA, codice fiscale e numero iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma 16426601007.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
Euronext Milan	Il mercato telematico azionario Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana.
N&G	Nice&Green S.A. investitore professionale con sede in Nyon, Svizzera.
Nuove Azioni	Le n. 104.025.497 azioni ordinarie Tiscali (post Raggruppamento), prive di indicazione del valore nominale, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche delle azioni Tiscali in circolazione alla data di emissione, da assegnarsi a Linkem, in qualità di socio unico della Società Incorporanda, senza indicazione del valore nominale, di modo che, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari, sulla base del Rapporto di Cambio e delle informazioni disponibili alla data del Documento Informativo, a circa il 61% del capitale sociale di Tiscali.
Patto Parasociale Amsicora-Soru	Il patto parasociale sottoscritto in data 16 maggio 2019 tra Amsicora e il dott. Renato Soru, come successivamente modificato.
Patto Parasociale Linkem-Amsicora-Soru	Il patto parasociale sottoscritto in data 30 dicembre 2021 tra Linkem, Amsicora e il dott. Renato Soru.
Prestito Obbligazionario	Il prestito obbligazionario convertibile e convertendo in azioni ordinarie Tiscali costituito da obbligazioni convertibili di importo nominale pari a Euro 100.000 ciascuna, per un importo complessivo

massimo di Euro 21.000.000,00 (con possibilità di rinnovo per ulteriori massimi Euro 21.000.000,00) riservato a N&G. Al riguardo, Tiscali ha esercitato la facoltà di rinnovo del prestito per ulteriori massimi Euro 21.000.000,00.

Il Nuovo POC

Il prestito obbligazionario convertibile e convertendo in azioni ordinarie Tiscali oggetto dell'accordo di investimento sottoscritto tra N&G e Tiscali in data 5 aprile 2022, costituito da obbligazioni convertibili di importo nominale pari a Euro 100.000 ciascuna, per un importo complessivo massimo di Euro 90.000.000,00 (con possibilità di rinnovo su accordo delle parti ai medesimi termini e condizioni) riservato a N&G.

Progetto di Fusione

Il progetto di fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del cod. civ. approvato dal Consigli di Amministrazione di Tiscali e dal Consiglio di Amministrazione di Linkem Retail in data 30 dicembre 2021.

Raggruppamento

La proposta di raggruppamento delle azioni ordinarie Tiscali nel rapporto di 1:100, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante in data 30 dicembre 2021 e sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria di Tiscali convocata per il 26 aprile 2022.

Ramo d'Azienda ovvero Ramo d'Azienda Linkem

Il ramo d'azienda relativo alle attività commerciali del gruppo Linkem che include, tra l'altro, (a) la totalità dei rapporti in essere con la clientela *retail consumer* e *business* servita tramite l'infrastruttura di proprietà Linkem nonché per mezzo dell'infrastruttura di proprietà di Telecom Italia S.p.A. e i relativi sistemi di gestione della clientela; (b) il personale impiegato per la gestione dei predetti rapporti; (c) talune partecipazioni di maggioranza e minoranza in società che svolgono attività di fornitura e gestione dei servizi alla clientela *retail* e *business* e relativi contratti in essere con tali società; e (d) i contratti in essere con i rivenditori autorizzati nonché i contratti di rivendita di servizi e vendita al dettaglio.

Rapporto di Cambio

Il rapporto di cambio stabilito ai fini della Fusione pari a n. 5,0975 Nuove Azioni – a seguito del Raggruppamento – per ogni Euro 1,00 di quota del capitale sociale di Linkem Retail posseduta dal socio unico della Società Incorporanda, Linkem, alla data di efficacia della Fusione, determinato sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data di sottoscrizione dell'Accordo (come risultante ad esito del Raggruppamento).

Ai sensi dell'Accordo, qualora il numero di azioni in circolazione alla data di efficacia della Fusione sia più elevato (anche per effetto della conversione del Prestito Obbligazionario limitatamente alle prime 7

tranche), Tiscali emetterà in favore di Linkem – in aggiunta alle n. 93.844.975 Nuove Azioni – ulteriori nuove azioni (arrotondate per eccesso), senza indicazione del valore nominale, da calcolarsi in base alla formula che si riporta nel seguito, di modo che, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali:

*n. di azioni di Tiscali emesse tra la data del Progetto di Fusione e la data di efficacia della Fusione * 1,6316.*

Pertanto, in applicazione del Rapporto di Cambio, Tiscali emetterà n. 10.180.522 Nuove Azioni in aggiunta alle predette n. 93.844.975 Nuove Azioni, per un numero complessivo di Nuove Azioni pari a n. 104.025.497.

In ipotesi di ulteriori aumenti di capitale o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del Prestito Obbligazionario già previsto dall'accordo di investimento in essere tra Tiscali e N&G) non si farà luogo ad alcun aggiustamento.

Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Società di Revisione ovvero Deloitte	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona, n. 25, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 03049560166, iscritta nel Registro dei revisori legali presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze con numero di iscrizione 132587.
Tiscali ovvero la Società Incorporante	Tiscali S.p.A., società per azioni, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Cagliari, Località Sa Illetta, SS 195 Km 2,300.
Tiscali Italia	Tiscali Italia S.p.A., società per azioni, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Cagliari, Località Sa Illetta, SS 195 Km 2,300, interamente controllata da Tiscali.
TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.

SINTESI DEI DATI CONSOLIDATI PROFORMA E DEI DATI PER AZIONE

	<i>Formula</i>	Gruppo Tiscali dati storici	<i>Formula</i>	Gruppo Tiscali pro-forma acquisizione Ramo Retail
A - Numero medio azioni in circolazione (base)		5.364.588.861		
B - Numero medio azioni in circolazione (diluito)		5.727.565.267		
C - Numero delle azioni post aumento di capitale				16.778.276.453
D - Risultato netto		(20.617.480)		(44.945.000)
E - Patrimonio netto di Gruppo		(81.646.246)		145.792.000
F - Risultato per azione ordinaria base (Euro)	D / B	(0,004)	D / C	(0,001)
G - Risultato per azione ordinaria diluito (Euro)	D / B	(0,004)	D / C	(0,001)
H - Patrimonio netto per azione (Euro)	E / A	(0,015)	E / C	0,009

Premessa

Il Documento Informativo è redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti ed in conformità all'Allegato 3B, schema 1, del Regolamento Emittenti al fine di fornire agli azionisti di Tiscali e al mercato esauriente informativa in merito alla sottoscrizione tra Tiscali, Linkem e Linkem Retail dell'Accordo di Fusione avente ad oggetto la Fusione per incorporazione di Linkem Retail in Tiscali ai sensi dell'art. 2501-*ter* del Codice Civile, con conseguente aumento di capitale sociale di Tiscali a servizio della fusione di importo pari a Euro 103.858.806, con emissione delle Nuove Azioni che saranno assegnate a Linkem, socio unico della Società Incorporanda.

La Fusione si configura come operazione "significativa", ai sensi all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e dei parametri di significatività previsti per le operazioni di fusione di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

La Fusione si inserisce nell'ambito di una più complessa e articolata operazione diretta ad integrare in un'unica realtà societaria e commerciale il Gruppo Tiscali e il ramo *retail* del Gruppo Linkem al fine di sviluppare sinergie, consolidare e rafforzare la posizione di mercato.

Inoltre, al fine di ricondurre tutte le attività retail al medesimo livello, si prevede che – in sostanziale contestualità con il perfezionamento della fusione – il Ramo d'Azienda sia oggetto di conferimento, da parte di Tiscali, in favore della società operativa Tiscali Italia.

Pertanto, alla data di efficacia dell'Operazione, Tiscali acquisirà tutte le attività e assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici relativi al Ramo d'Azienda.

I termini e le condizioni mediante i quali la Fusione sarà perfezionata sono indicati rispettivamente nel Progetto di Fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* del cod. civ. e nelle relazioni degli amministratori redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del cod. civ., approvati dai consigli di amministrazione di Tiscali e di Linkem Retail in data 30 dicembre 2021.

1. AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'Operazione, i destinatari del Documento Informativo sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio o incertezza concernenti Tiscali, nonché il settore di attività in cui la Società opera.

Di seguito si riporta pertanto una sintetica descrizione dei fattori di rischio e delle incertezze inerenti alla Fusione che risultano alla Data del Documento Informativo significativi per la Società Incorporante e la sua attività.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo.

A. Rischi connessi all'Operazione

A.1 Rischi connessi all'integrazione tra Tiscali e Linkem Retail

La Fusione si inserisce nell'ambito di un ampio progetto finalizzato a integrare in un'unica realtà societaria e commerciale il Gruppo Tiscali e il ramo *retail* del Gruppo Linkem al fine di sviluppare sinergie ed economie di scala, consolidare e rafforzare la posizione di mercato, nonché favorire le relazioni industriali tra soggetti che operano in settori affini. Ad esito dell'Operazione, Tiscali sarà il quinto operatore del mercato fisso e primo nel segmento degli accessi *ultrabroadband* nelle tecnologie FWA+FTTH, posizionata strategicamente per sfruttare al meglio le potenzialità delle tecnologie FTTH e 5G FWA.

Lo scopo dell'integrazione è valorizzare in modo profittevole le opportunità di mercato e di sviluppo connesse all'implementazione del PNRR grazie all'offerta di servizi fissi, mobili, 5G, *cloud* e *smart city* dedicati a famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni.

Infine, si segnala che nell'ambito del progetto di razionalizzazione e valorizzazione delle attività del gruppo Linkem, in corso alla data della Relazione, Linkem potrebbe procedere, contestualmente o successivamente al perfezionamento della Fusione, alla segregazione/scorporo della partecipazione detenuta in Tiscali per via della Fusione, attraverso qualsivoglia operazione e/o modalità, ivi incluso (ma senza limitazione) mediante una scissione parziale proporzionale di Linkem in favore di una società di nuova costituzione il cui capitale sociale sarebbe pertanto detenuto dagli stessi soci di Linkem, e fermo restando in ogni caso che tale operazione di segregazione/scorporo sarà posta in essere in modo da non comportare l'obbligo di promozione di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio totalitaria sugli strumenti finanziari emessi da Tiscali.

Il successo dell'operazione dipenderà, tra l'altro, dalla capacità del *management* del Gruppo Tiscali di procedere all'efficace integrazione delle procedure interne, delle risorse e dei sistemi di gestione dei flussi informativi, nonché dalla capacità di sfruttare le sinergie e le ottimizzazioni industriali, che ci si aspetta si realizzino a seguito della Fusione.

Il raggiungimento degli obiettivi e delle sinergie sottese alla Fusione potrebbe essere limitato, ritardato o impedito da una pluralità di circostanze, alcune delle quali al di fuori del controllo delle società partecipanti all'Operazione, quali, a titolo esemplificativo (i) eventuali ritardi nel completamento della Fusione che potrebbero comportare altresì inefficienze gestionali, (ii) cambiamenti delle condizioni economiche generali, (iii) capacità del Gruppo Tiscali di reagire a eventuali mutamenti del mercato, (iv) investimenti non preventivati in relazione all'integrazione tra i due *business*.

Inoltre, si evidenzia che l'efficacia della Fusione è subordinata alla predisposizione di un piano industriale, i cui termini dovranno essere previamente approvati anche dal

Consiglio di Amministrazione di Linkem.

Alla Fusione sono anche associati i rischi e le incertezze che ricorrono abitualmente nel contesto di operazioni straordinarie analoghe e che coinvolgono principalmente aspetti commerciali, finanziari, nonché relativi alla gestione del personale dipendente e dei sistemi operativi e gestionali.

Per maggiori informazioni in relazione alle finalità perseguite mediante il perfezionamento dell'Operazione si rinvia alla Sezione 2, Paragrafo 2.2 del Documento Informativo.

A.2 Rischi connessi alla contendibilità di Tiscali

Sulla base del Rapporto di Cambio e delle informazioni disponibili alla data del Documento Informativo, alla data di efficacia della Fusione, Linkem controllerà Tiscali ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, con una partecipazione pari a circa il 61% del capitale sociale della Società Incorporante.

Inoltre, in data 30 dicembre 2021, Linkem, Amsicora e Soru hanno sottoscritto il Patto Linkem–Amsicora–Soru, ai sensi del quale le parti si sono impegnate, *inter alia*, a presentare congiuntamente e votare una lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione di Tiscali composta da: (a) n. 4 amministratori indicati da Linkem di cui almeno 1 indipendente, con numero progressivo da 2 a 5 della predetta lista; (b) n. 1 amministratore indicato da Soru con numero progressivo 1 della predetta lista; (c) n. 1 amministratore indipendente indicato congiuntamente da Amsicora e Soru, con numero progressivo 6; (d) l'ulteriore amministratore indipendente indicato da Linkem qualora non sia regolarmente presentata e votata anche una lista di minoranza con numero progressivo 7. Nell'ambito della lista sarà previsto che il candidato indicato al primo posto ricopra la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante; inoltre, le parti faranno quanto possibile affinché il Consiglio di Amministrazione individui l'Amministratore Delegato tra gli amministratori indicati da Linkem.

Il Patto Linkem–Amsicora–Soru prevede altresì obblighi di preventiva consultazione in relazione all'esercizio dei diritti connessi alle azioni Tiscali possedute.

Alla luce di quanto precede, Tiscali è esposta al rischio che le circostanze sopra indicate ritardino o impediscano un cambio di controllo, negando agli altri azionisti i possibili benefici generalmente connessi al verificarsi di un cambio di controllo di una società, con possibili effetti negativi sul valore di mercato delle azioni Tiscali.

Per maggiori informazioni in relazione alle finalità perseguite mediante il perfezionamento dell'Operazione si rinvia alla Sezione 2, Paragrafi 2.1.7 e 2.1.8 del Documento Informativo.

A.3 Rischi connessi alle condizioni sospensive cui è subordinato il perfezionamento della Fusione

La stipula dell'atto di fusione è subordinata all'avveramento (ovvero alla rinuncia, se del caso) delle seguenti condizioni sospensive (le "Condizioni Sospensive"), entro il 31 luglio 2022:

- (i) il rilascio da parte di Deloitte&Touche S.p.A. in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ. di un parere favorevole sulla congruità del rapporto di cambio;
- (ii) l'approvazione della Fusione da parte delle assemblee straordinarie di ciascuna tra

Tiscali e Linkem Retail ai sensi dell'art. 2502 cod. civ. e, in particolare, (a) l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblea Straordinaria di Tiscali senza il voto contrario della maggioranza degli azionisti presenti diversi dai soci che rappresentano, anche congiuntamente, più del 10% del capitale sociale ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, e (b) l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea di Linkem Retail;

- (iii) la mancata opposizione da parte dei creditori sociali ai sensi dell'articolo 2503 del Codice Civile ovvero, in caso di opposizione, la pronuncia favorevole del Tribunale ai sensi dell'articolo 2445, quarto comma, del Codice Civile;
- (iv) ove richiesto, il rilascio da parte delle competenti Autorità, nelle forme e nei termini previsti dalle disposizioni di legge applicabili (ivi inclusa l'assenza di un provvedimento ostativo emesso ai sensi delle disposizioni applicabili), dell'approvazione, autorizzazione, non proibizione o esenzione della Fusione e/o delle operazioni ad essa propedeutiche ai sensi della normativa di legge e regolamentare applicabile, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (v) il rilascio da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi di quanto previsto dalla normativa in materia di *golden power*, dell'autorizzazione (ovvero la conferma della non applicabilità della normativa in materia di *golden power*) alla Fusione, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (vi) in relazione a eventuali contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari (anche quotati) e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria di cui siano parte Tiscali e/o società del Gruppo Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail che prevedano il consenso rispetto ad operazioni straordinarie di riorganizzazione, in via alternativa: (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o dei relativi obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria con esiti tali da consentire la Fusione; e (c) l'eventuale rifinanziamento del relativo indebitamento, a condizioni non peggiorative rispetto a quanto in essere al momento della richiesta del consenso;
- (vii) che ciascuna delle dichiarazioni e garanzie rese da Tiscali e da Linkem sia veritiera e corretta sotto ogni profilo rilevante alla data dell'Accordo di Fusione e continui ad essere veritiera e corretta, sotto ogni profilo rilevante, anche alla data di stipula dell'atto di Fusione, come se fosse espressamente ripetuta a tale data e dunque senza necessità di una espressa ripetizione;
- (viii) l'esperimento delle consultazioni sindacali ex art. 47 l. 428/1990 in relazione all'Operazione, ossia, per maggior chiarezza, al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Linkem a Linkem Retail, alla Fusione e al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Tiscali a Tiscali Italia;
- (ix) il mancato verificarsi di qualsiasi (a) evento o serie di eventi che impedisca(no) a una, ad alcune o a tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail (o nei limiti

gravemente la possibilità) di svolgere la propria attività (o una parte rilevante o sostanziale della medesima alterando il profilo di rischio o le valutazioni poste alla base della determinazione del Rapporto di Cambio); o (b) un evento o una serie di eventi che possa(no) modificare in modo rilevante in senso negativo le condizioni patrimoniali, finanziarie, reddituali od operative di una, alcune o tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail, o (c) uno o più contenziosi o una o più contestazioni di qualsiasi tipo che possa(no) avere la conseguenza di far dichiarare invalido, inefficace o nullo l'Accordo di Fusione o comunque vietare, anche in parte, le operazioni previste dall'Accordo di Fusione, escludendo in ogni caso qualsiasi evento o effetto che derivi dall'andamento negativo del mercato dei capitali (l'“Evento Negativo Rilevante”). Non sarà considerato un Evento Negativo Rilevante uno o più eventi che abbiano, nel complesso, un impatto sull'EBITDA 2021, rispettivamente, di Tiscali o di Linkem inferiore ad Euro 5.000.000,00;

- (x) il completamento delle *due diligence* legale, fiscale e contabile/finanziaria avviate dai consulenti di Tiscali e Linkem in merito a, rispettivamente, il Ramo d'Azienda Linkem, Tiscali e le altre società del Gruppo Tiscali con esiti soddisfacenti secondo il ragionevole apprezzamento di un investitore professionale;
- (xi) l'integrale emissione e conversione delle prime n. 7 *tranche* di obbligazioni previste dal Prestito Obbligazionario;
- (xii) l'elaborazione, la redazione e l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Tiscali di un piano industriale del Gruppo Tiscali post Fusione, i cui termini e condizioni siano stati previamente approvati anche dal Consiglio di Amministrazione di Linkem;
- (xiii) il reperimento da parte di Tiscali delle risorse finanziarie (sotto forma di *equity* o quasi *equity*) necessarie per la copertura integrale del fabbisogno finanziario previsto dal predetto piano industriale per almeno i 12 mesi successivi alla data di efficacia della Fusione, anche mediante aumento di capitale riservato a investitori istituzionali e/o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del Prestito Obbligazionario già previsto dall'accordo di investimento in essere tra Tiscali e N&G);
- (xiv) la sottoscrizione di un contratto di servizi tra Linkem e Linkem Retail avente ad oggetto la fornitura di servizi di rete su infrastruttura di Linkem e la relativa approvazione dei suoi termini e condizioni da parte del comitato parti correlate di Tiscali;
- (xv) la sottoscrizione tra Tiscali, Linkem e Linkem Retail di un accordo di garanzia e indennizzo a termini e condizioni di mercato.

Con riferimento alla Condizione Sospensiva di cui al punto (xiv), si evidenzia che il comitato parti correlate di Tiscali, fermi restando i termini di massima concordati tra le parti ai sensi dell'Accordo di Fusione, si esprimerà in via prudenziale sulle ulteriori previsioni del contratto di servizi raggiunte tra Linkem e Linkem Retail.

Alla data del Documento Informativo le Condizioni Sospensive di cui ai punti (i), (xi) e (xiii) si sono avverate. Con riferimento, in particolare, alla Condizione Sospensiva al precedente punto (v), si sottolinea che in data 22 febbraio 2022 la Società, Linkem e Linkem Retail hanno trasmesso alla Presidenza del Consiglio dei Ministri la notifica ai sensi della normativa *golden power*; in data 7 aprile 2022 la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha comunicato di aver accolto la proposta di non esercizio dei poteri speciali formulata dal Ministero dello Sviluppo Economico, quale Amministrazione

responsabile dell'istruttoria.

Inoltre, l'efficacia della Fusione è subordinata alle condizioni di efficacia all'atto di Fusione e pertanto, (aa) alla predisposizione di un prospetto informativo da parte di Tiscali, da sottoporre alla CONSOB ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili, per l'ammissione delle Nuove Azioni alla negoziazione sul mercato Euronext Milan e l'ottenimento del nullaosta Consob alla pubblicazione dello stesso, nonché (bb) all'ammissione alla negoziazione sul mercato Euronext Milan delle Nuove Azioni.

Qualora - per qualsivoglia causa o motivo - una o più delle sopracitate condizioni non dovesse avverarsi entro il termine previsto e/o non dovesse essere rinunziata, l'Accordo dovrà intendersi privo di efficacia e automaticamente risolto; pertanto Tiscali potrebbe non beneficiare degli effetti positivi derivanti dall'Operazione.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione e alle condizioni sospensive cui è subordinata si rinvia a quanto indicato alla Sezione 2, Paragrafo 2.1, del Documento Informativo.

A.4 Rischi connessi alle attività di *due diligence* e agli obblighi di indennizzo relativi alla Fusione

Nel contesto dell'Operazione, Tiscali ha svolto, con l'ausilio dei propri consulenti, un'attività di *due diligence* avente a oggetto il Linkem Retail nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge. L'attività di *due diligence* si è concentrata sulle seguenti aree: economico-finanziaria, fiscale, legale.

L'efficacia della Fusione è subordinata, tra l'altro, al completamento delle *due diligence* legale, fiscale e contabile/finanziaria in merito a, rispettivamente, Linkem Retail e Tiscali nonché le altre società del Gruppo Tiscali con esiti soddisfacenti secondo il ragionevole giudizio di un investitore professionale nonché alla sottoscrizione di un accordo di garanzia e indennizzo a termini e condizioni di mercato.

Pur ritenendo sufficienti e attendibili le informazioni ricevute al fine di procedere all'Operazione, non vi è certezza che le stesse siano idonee ad illustrare correttamente ed in maniera esaustiva la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Linkem Retail.

Inoltre, il processo di analisi svolto ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio ha implicato assunzioni, stime e previsioni relative, fra l'altro, alle attività e ai risultati attesi che, per loro natura, comportano livelli di incertezza, anche significativi.

Eventuali cambiamenti nelle condizioni economiche, di *business* o legali in genere, rispetto a quanto esaminato potrebbero causare differenze rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente espresso in termini di stime e previsioni.

A.5 Rischi connessi alla predisposizione dei dati Pro-Forma

Il Documento Informativo contiene informazioni finanziarie Pro-Forma predisposte allo scopo di fornire una rappresentazione degli effetti dell'Operazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Tiscali e dare effetto retroattivo alla Fusione e al conseguente consolidamento delle attività e passività nel Gruppo Tiscali, come se l'Operazione fosse stata eseguita il 1 gennaio 2021 per quanto attiene agli effetti economici e il 31 dicembre 2021 per quanto attiene agli effetti patrimoniali. Le informazioni economico-finanziarie Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dal consolidamento di Linkem Retail sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed economica del Gruppo Tiscali.

I prospetti consolidati Pro-Forma sono stati inoltre assoggettati ad esame da parte della società di revisione di Tiscali, la quale ha emesso la propria relazione in data 11 aprile 2022.

Tali informazioni non sono tuttavia da ritenersi necessariamente rappresentative dei risultati che si sarebbero ottenuti, qualora l'operazione considerata nella redazione dei dati Pro-Forma fosse realmente avvenuta alle date utilizzate come riferimento. 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.

Occorre considerare che le finalità sottese alla redazione dei dati Pro-Forma sono diverse rispetto alle finalità sottese alla redazione dei bilanci storici. Di conseguenza i dati Pro-Forma non devono essere letti ed interpretati ricercando collegamenti ed effettuando comparazioni contabili fra gli stessi e i dati ricavabili dai bilanci storici.

Le informazioni finanziarie Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione di risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzate in tal senso. I dati Pro-Forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti maggiormente significativi, isolabili ed oggettivamente misurabili, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'operazione.

B. Rischi connessi all'attività della Società Incorporante

B.1 Rischi connessi ai possibili impatti della pandemia da COVID-19 e del conflitto tra Russia e Ucraina sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Tiscali

Le conseguenze della pandemia causata dalla polmonite virale da COVID-19 (c.d. coronavirus) hanno generato e potranno ulteriormente generare effetti pregiudizievoli, anche significativi sulla situazione macroeconomica mondiale e nazionale, anche a causa delle misure restrittive adottate dai vari Governi, incluso il Governo italiano. In particolare, La Fusione si inserisce in un contesto caratterizzato dall'incertezza connessa alla prosecuzione della pandemia da COVID-19 e, conseguentemente, da una rapida trasformazione del settore di riferimento a causa delle abitudini dei clienti. Nonostante la campagna vaccinale in corso e il decrescere della curva dei contagi, persistono rilevanti incertezze circa l'evoluzione della pandemia, anche per effetto della diffusione di nuove varianti del virus; il riaccendersi della pandemia potrebbe condurre il Governo e/o gli enti territoriali all'adozione di ulteriori stringenti provvedimenti e/o misure restrittive per il contrasto della pandemia stessa.

Sebbene la pandemia da Covid 19 abbia contribuito ad un progressivo indebolimento del sistema economico, abbinato a una contrazione del reddito disponibile per le famiglie, ridimensionando il livello generale dei consumi, tuttavia il settore delle Telecomunicazioni non ha avuto significativi impatti, considerato il ruolo di rilievo svolto, grazie all'incremento della domanda di connettività, da parte di famiglie e imprese, dovuto all'incremento delle attività svolte da remoto e/o in *smartworking*. In tale contesto si segnala come Tiscali, analogamente agli altri operatori del settore, non abbia subito significativi impatti economico finanziari derivanti dalla pandemia.

Inoltre, alla Data del Documento Informativo, vi sono incertezze e tensioni a livello globale derivanti dal conflitto in essere tra Ucraina e Russia, il quale potrebbe

comportare effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria e sulle strategie e le prospettive dell'Emittente.

Si evidenzia che l'efficacia della Fusione è subordinata alla predisposizione di un piano industriale, i cui termini dovranno essere previamente approvati anche dal Consiglio di Amministrazione di Linkem.

Nonostante la positiva evoluzione della situazione pandemica al livello globale e nazionale, anche grazie all'evolversi della campagna vaccinale in Italia e nel mondo, il quadro macroeconomico attuale continua ad essere caratterizzato da elementi di elevata incertezza. Pertanto, non si può escludere che mutamenti in negativo della situazione, nuove ondate di contagi, la scoperta di nuove varianti del virus e l'introduzione e/o il rinnovo di provvedimenti restrittivi della libertà di circolazione, come pure della produzione di beni e servizi, finalizzati ad evitare la diffusione del COVID-19 potrebbero determinare ripercussioni sia sul mercato di riferimento del Gruppo, sia sul regolare svolgimento delle sue attività.

Un'eventuale nuova diffusione o la recrudescenza della pandemia potrebbero esporre il personale della Società Incorporante a maggiori rischi di contagio con conseguenti lunghi periodi di malattia e incapacità/impossibilità di svolgere attività lavorativa. A questo specifico riguardo si fa comunque presente che Tiscali ha assunto le dovute misure cautelative, anche in tema di sicurezza e tutela della salute dei lavoratori, nel rispetto di quanto previsto dai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, dalle circolari ministeriali, dalle ordinanze della Protezione Civile, nonché dalle indicazioni diffuse dalle altre Autorità presenti sul territorio.

Si segnala altresì che la recente invasione dell'Ucraina da parte della Russia crea incertezze e tensioni in particolare all'interno dell'Eurozona. Sebbene le relative evoluzioni ed impatti siano ancora incerti e di difficile valutazione, l'intensificarsi delle ostilità belliche, delle tensioni geopolitiche in atto e della guerra commerciale, ivi inclusa l'imposizione di sanzioni economiche internazionali nei confronti di società, banche e persone fisiche di nazionalità russa, potrebbe avere ripercussioni negative anche significative sull'economia globale, internazionale e italiana, sull'andamento dei mercati finanziari e sul settore di attività della Società e del Gruppo.

Il verificarsi degli eventi e delle circostanze sopra esposti, in tutto o in parte, potrebbe incidere direttamente e significativamente sulle capacità operative di Tiscali e del Gruppo a seguito del perfezionamento della Fusione, con conseguenti effetti negativi sulla redditività, attuale e prospettica, e, pertanto, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle modalità e dei termini dell'Operazione

In data 30 dicembre 2021 i Consigli di Amministrazione di Tiscali e Linkem Retail hanno approvato, *inter alia*, l'Accordo di Fusione e il Progetto di Fusione e hanno altresì deliberato di sottoporre l'Operazione all'approvazione delle rispettive Assemblee Straordinarie.

La stipula dell'atto di fusione è subordinata all'avveramento (ovvero alla rinuncia, se del caso) delle Condizioni Sospensive, entro il 31 luglio 2022:

- (i) il rilascio da parte di Deloitte&Touche S.p.A. in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ. di un parere favorevole sulla congruità del rapporto di cambio;
- (ii) l'approvazione della Fusione da parte delle assemblee straordinarie di ciascuna tra Tiscali e Linkem Retail ai sensi dell'art. 2502 cod. civ. e, in particolare, (a) l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblee Straordinarie di Tiscali senza il voto contrario della maggioranza degli azionisti presenti diversi dai soci che rappresentano, anche congiuntamente, più del 10% del capitale sociale ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, e (b) approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea di Linkem Retail;
- (iii) la mancata opposizione da parte dei creditori sociali ai sensi dell'articolo 2503 del Codice Civile ovvero, in caso di opposizione, la pronuncia favorevole del Tribunale ai sensi dell'articolo 2445, quarto comma, del Codice Civile;
- (iv) ove richiesto, il rilascio da parte delle competenti Autorità, nelle forme e nei termini previsti dalle disposizioni di legge applicabili (ivi inclusa l'assenza di un provvedimento ostativo emesso ai sensi delle disposizioni applicabili), dell'approvazione, autorizzazione, non proibizione o esenzione della Fusione e/o delle operazioni ad essa propedeutiche ai sensi della normativa di legge e regolamentare applicabile, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (v) il rilascio da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi di quanto previsto dalla normativa in materia di *golden power*, dell'autorizzazione (ovvero la conferma della non applicabilità della normativa in materia di *golden power*) alla Fusione, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (vi) in relazione a eventuali contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari (anche quotati) e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria di cui siano parte Tiscali e/o società del Gruppo Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail che prevedano il consenso rispetto ad operazioni straordinarie di riorganizzazione, in via alternativa: (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o dei relativi obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria con esiti tali da consentire la Fusione; e (c) l'eventuale

rifinanziamento del relativo indebitamento, a condizioni non peggiorative rispetto a quanto in essere al momento della richiesta del consenso;

- (vii) che ciascuna delle dichiarazioni e garanzie rese da Tiscali e da Linkem sia veritiera e corretta sotto ogni profilo rilevante alla data dell'Accordo di Fusione e continui ad essere veritiera e corretta, sotto ogni profilo rilevante, anche alla data di stipula dell'atto di Fusione, come se fosse espressamente ripetuta a tale data e dunque senza necessità di una espressa ripetizione;
- (viii) l'esperimento delle consultazioni sindacali ex art. 47 l. 428/1990 in relazione all'Operazione, ossia, per maggior chiarezza, al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Linkem a Linkem Retail, alla Fusione e al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Tiscali a Tiscali Italia;
- (ix) il mancato verificarsi di qualsiasi (a) evento o serie di eventi che impedisca(no) a una, ad alcune o a tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail (o ne limiti gravemente la possibilità) di svolgere la propria attività (o una parte rilevante o sostanziale della medesima alterando il profilo di rischio o le valutazioni poste alla base della determinazione del Rapporto di Cambio); o (b) un evento o una serie di eventi che possa(no) modificare in modo rilevante in senso negativo le condizioni patrimoniali, finanziarie, reddituali od operative di una, alcune o tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail, o (c) uno o più contenziosi o una o più contestazioni di qualsiasi tipo che possa(no) avere la conseguenza di far dichiarare invalido, inefficace o nullo l'Accordo di Fusione o comunque vietare, anche in parte, le operazioni previste dall'Accordo di Fusione, escludendo in ogni caso qualsiasi evento o effetto che derivi dall'andamento negativo del mercato dei capitali (l'“Evento Negativo Rilevante”). Non sarà considerato un Evento Negativo Rilevante uno o più eventi che abbiano, nel complesso, un impatto sull'EBITDA 2021, rispettivamente, di Tiscali o di Linkem inferiore ad Euro 5.000.000,00;
- (x) il completamento delle *due diligence* legale, fiscale e contabile/finanziaria avviate dai consulenti di Tiscali e Linkem in merito a, rispettivamente, il Ramo d'Azienda Linkem, Tiscali e le altre società del Gruppo Tiscali con esiti soddisfacenti secondo il ragionevole apprezzamento di un investitore professionale;
- (xi) l'integrale emissione e conversione delle prime n. 7 *tranche* di obbligazioni previste dal Prestito Obbligazionario;
- (xii) l'elaborazione, la redazione e l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Tiscali di un piano industriale del Gruppo Tiscali post Fusione, i cui termini e condizioni siano stati previamente approvati anche dal Consiglio di Amministrazione di Linkem;
- (xiii) il reperimento da parte di Tiscali delle risorse finanziarie (sotto forma di *equity* o quasi *equity*) necessarie per la copertura integrale del fabbisogno finanziario previsto dal predetto piano industriale per almeno i 12 mesi successivi alla data di efficacia della Fusione, anche mediante aumento di capitale riservato a investitori istituzionali e/o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del Prestito Obbligazionario già previsto dall'accordo di investimento in essere tra Tiscali e N&G);
- (xiv) la sottoscrizione di un contratto di servizi tra Linkem e Linkem Retail avente ad oggetto la fornitura dei servizi di rete su infrastruttura di Linkem e la relativa approvazione dei suoi termini e condizioni da parte del comitato parti correlate di Tiscali;

(xv) la sottoscrizione tra Tiscali, Linkem e Linkem Retail di un accordo di garanzia e indennizzo a termini e condizioni di mercato.

Con riferimento alla Condizione Sospensiva di cui al punto (xiv), si evidenzia che il comitato parti correlate di Tiscali, fermi restando i termini di massima concordati tra le parti ai sensi dell'Accordo di Fusione, si esprimerà in via prudenziale sulle ulteriori previsioni del contratto di servizi raggiunte tra Linkem e Linkem Retail.

Alla Data del Documento Informativo le Condizioni Sospensive di cui ai punti (i), (xi) e (xiii) si sono avverate. Con riferimento, in particolare, alla Condizione Sospensiva al precedente punto (v), si sottolinea che in data 22 febbraio 2022 la Società, Linkem e Linkem Retail hanno trasmesso alla Presidenza del Consiglio dei Ministri la notifica ai sensi della normativa *golden power*; in data 7 aprile 2022 la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha comunicato di aver accolto la proposta di non esercizio dei poteri speciali formulata dal Ministero dello Sviluppo Economico, quale Amministrazione responsabile dell'istruttoria.

Inoltre, l'efficacia della Fusione è subordinata alle condizioni di efficacia all'atto di Fusione e pertanto, (aa) alla predisposizione di un prospetto informativo da parte di Tiscali da sottoporre alla CONSOB ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili, per l'ammissione delle Nuove Azioni alla negoziazione sul mercato Euronext Milan e l'ottenimento del nullaosta Consob alla pubblicazione dello stesso, nonché (bb) all'ammissione alla negoziazione sul mercato Euronext Milan delle Nuove Azioni.

Le Nuove Azioni saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato Euronext Milan. Al riguardo, si evidenzia che la Società procederà a predisporre un prospetto di ammissione a quotazione delle Nuove Azioni che sarà sottoposto ad approvazione della CONSOB.

2.1.1 Descrizione delle società oggetto dell'Operazione

Società Incorporanda

Linkem Retail S.r.l., con sede in Roma, Viale Città d'Europa n. 681, capitale sociale interamente versato pari a Euro 10.000, iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 16426601007.

Il capitale di Linkem Retail è rappresentato da un'unica quota ed interamente posseduto da Linkem.

La compagine societaria di Linkem è tale per cui non vi è una persona fisica, né più persone fisiche che, in ultima istanza, risultino avere il possesso o il controllo della società attraverso una percentuale dei diritti di voto o di partecipazione sociale almeno pari al 25% più uno, né che in altro modo esercitino un controllo sulla sua direzione. La società BEI Italia Wireless LLC, titolare di una partecipazione al capitale sociale di Linkem pari al 53,33% e corrispettivi diritti di voto pari al 47,89%, è controllata dal fondo di investimento Jefferies Financial Group Inc.

La Società Incorporanda ha per oggetto:

- (A) la progettazione, la realizzazione, l'installazione, la manutenzione e la gestione, con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti e reti di telecomunicazione, di proprietà della società o di terzi, siano essi fissi, mobili o satellitari, per l'espletamento e l'esercizio, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazione anche risultanti dall'evoluzione tecnologica;
- (B) lo svolgimento delle attività e la prestazione dei servizi connessi ai settori sopra

indicati, ivi compresa la commercializzazione dei prodotti, servizi e sistemi di telecomunicazione, telematici, multimediali ed elettronici, di connessione e/o interconnessione alle diverse reti e la produzione, commercializzazione e diffusione, attraverso le reti stesse, di informazioni e contenuti multimediali di tipo culturale, tecnico, educativo, pubblicitario, di intrattenimento o di qualsiasi altro genere e in qualsiasi formato, anche per conto terzi;

- (C) lo svolgimento di attività editoriali, pubblicitarie, ivi comprese le attività di raccolta, vendita e concessione di spazi pubblicitari su media propri o di terzi, informatiche, telematiche, multimediali, compresa la gestione di portali interne, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;
- (D) lo svolgimento di attività di ricerca, sviluppo, produzione, commercializzazione e distribuzione di *software*, sistemi integrati, piattaforme tecnologiche, data base di ogni tipo;
- (E) lo svolgimento di attività di gestione, manutenzione, assistenza, sviluppo relative ai *software*, ai sistemi integrati, piattaforme tecnologiche, data base di ogni tipo anche di terzi;
- (F) lo svolgimento di attività connesse e strumentali, ivi inclusa in particolare l'attività di ricerca, progettazione, commercializzazione, consulenza, realizzazione, gestione ed esercizio, nonché la fornitura e l'espletamento, in proprio e/o per conto di terzi, in Italia ed all'estero, di (I) servizi di gestione commerciale e amministrativa della clientela, di servizio al cliente in tutte le sue forme, di *call center* in entrata (*inbound*) per rispondere alle chiamate degli utenti e di *call center* in uscita (*outbound*) per contattare clienti e/o potenziali clienti, sia tramite operatori sia tramite sistemi di integrazione computer-telefono, e (II) servizi e sistemi informativi, prodotti e servizi pubblici e privati di telecomunicazioni e in generale inerenti le tecnologie dell'informazione, dell'*internet of things* (IOT) e dell'*internet of everything* (IOE);
- (G) l'elaborazione di studi e di progetti di fattibilità, sia in Italia che all'estero, connessi alle problematiche di cui sopra.

La Società Incorporanda può svolgere tutte le attività industriali, commerciali e immobiliari, ivi ricompreso la prestazione di finanziamenti e il rilascio di fidejussioni, avalli e garanzie, anche reali, che saranno ritenute necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività finanziarie riservate.

Linkem Retail è stata costituita in data 25 novembre 2021 al fine di conferire nella stessa il Ramo d'Azienda relativo alle attività commerciali del gruppo Linkem. Al riguardo, in data 30 dicembre 2021 Linkem ha conferito a Linkem Retail il Ramo d'Azienda che include, tra l'altro:

- la totalità dei rapporti in essere con la clientela retail consumer e *business* servita tramite l'infrastruttura di proprietà Linkem nonché per mezzo dell'infrastruttura di proprietà di Telecom Italia S.p.A. e i relativi sistemi di gestione della clientela;
- il personale impiegato per la gestione dei predetti rapporti;
- talune partecipazioni di maggioranza e minoranza in società che svolgono attività di fornitura e gestione dei servizi alla clientela retail e *business* e relativi contratti in essere con tali società;
- i contratti in essere con i rivenditori autorizzati nonché i contratti di rivendita di

servizi e vendita al dettaglio.

L'efficacia del conferimento del Ramo d'Azienda da Linkem alla Società Incorporanda avverrà immediatamente prima del perfezionamento della Fusione e in sostanziale contestualità con la stessa, subordinatamente all'avveramento di talune condizioni sospensive.

A fronte del conferimento del Ramo d'Azienda da parte di Linkem, la Società Incorporanda libererà in favore di Linkem un aumento di capitale; pertanto, alla data di efficacia della Fusione, il capitale di Linkem Retail sarà pari a nominali Euro 18.410.000,00.

Società Incorporante

Tiscali S.p.A., con sede legale in Cagliari (CA), Località Sa Illetta, SS 195 Km 2.300, codice fiscale e numero iscrizione nel Registro delle imprese di Cagliari - Oristano 02375280928, REA CA n. - 191784.

Alla Data del Documento Informativo il capitale di Tiscali è pari a Euro 72.655.159,37 suddiviso in n. 6.375.726.753 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, negoziate sul mercato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e sottoposte al regime di dematerializzazione, e gestione accentrata presso Euronext Securities Milan, ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF.

La Società Incorporante ha per oggetto:

- la progettazione, la realizzazione, l'installazione, la manutenzione e la gestione, con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti e reti di telecomunicazione, di proprietà della società o di terzi, siano essi fissi, mobili o satellitari, per l'espletamento e l'esercizio, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazione anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, compreso il servizio di accesso diretto al pubblico di cui alla Delibera AEG/2009/07/CONS;
- lo svolgimento, quale attività non prevalente, delle attività e la prestazione di servizi connessi ai settori sopra indicati, ivi compresa la commercializzazione dei prodotti, servizi e sistemi di telecomunicazione, telematici, multimediali ed elettronici, di connessione e/o interconnessione alle diverse reti e la diffusione, attraverso le reti stesse, di informazioni di tipo culturale, tecnico, educativo, pubblicitario, di intrattenimento o di qualsiasi altro genere ed in qualsiasi formato, anche per conto terzi;
- lo svolgimento, quale attività non prevalente, di attività editoriali, pubblicitarie, informatiche, telematiche, multimediali, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;
- l'assunzione, quale attività non prevalente, di interessenze e partecipazioni in società o imprese in genere che svolgano attività rientranti nello scopo sociale o comunque ad esso connesse, complementari o analoghe, ivi comprese le imprese operanti nel campo delle attività manifatturiere, elettroniche ed assicurative, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente legislazione in materia.

La Società Incorporante può compiere tutti gli atti ritenuti necessari o soltanto utili per il conseguimento dell'oggetto sociale: così in breve può porre in essere operazioni mobiliari, immobiliari, industriali, commerciali e finanziarie, compreso il rilascio di garanzie reali e personali, anche a favore di terzi e quale terza datrice di ipoteca,

nonché la conclusione di contratti di finanziamento in forma passiva, il tutto nei limiti delle vigenti norme di legge; le operazioni finanziarie, compresa l'assunzione di partecipazioni non dovranno comunque essere svolte nei confronti del pubblico.

È per altro inibita l'attività finanziaria verso il pubblico o la raccolta del risparmio.

2.1.2 Rapporto di Cambio

Sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data del 30 dicembre 2021 (come risultante a esito del Raggruppamento), per effetto dell'applicazione del Rapporto di Cambio, alla data di efficacia della Fusione Linkem riceverebbe n. 93.844.975 Nuove Azioni per la quota rappresentativa della totalità del capitale sociale di Linkem Retail di nominali Euro 18.410.000,00, posseduta alla data di efficacia della Fusione.

Ad esito della Fusione Linkem sarà titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali. Qualora il numero di azioni in circolazione alla data di efficacia della Fusione sia più elevato di quelle in circolazione alla data odierna, Tiscali emetterà in favore di Linkem – in aggiunta alle n. 93.844.975 Nuove Azioni, rivenienti dall'applicazione del Rapporto di Cambio al totale delle azioni Tiscali esistenti alla data dell'Accordo di Fusione – ulteriori Nuove Azioni (arrotondate per eccesso), senza indicazione del valore nominale, da calcolarsi in base alla seguente formula di modo che, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari al 62% del capitale sociale di Tiscali:

*n. di azioni di Tiscali emesse tra la data del Progetto di Fusione e la data di efficacia della Fusione * 1,6316.*

Al riguardo si evidenzia che (i) in data 30 dicembre 2021 N&G ha richiesto la conversione della quinta e sesta *tranche* – costituite da n. 60 obbligazioni – del Prestito Obbligazionario e (ii) in data 11 marzo 2022 N&G ha richiesto la conversione della settima *tranche* – costituite da n. 30 obbligazioni – del Prestito Obbligazionario.

Pertanto, in applicazione del Rapporto di Cambio, Tiscali emetterà n. 10.180.522 Nuove Azioni in aggiunta alle predette n. 93.844.975 Nuove Azioni, per un numero complessivo di Nuove Azioni pari a n. 104.025.497.

Resta inteso che, in ipotesi di ulteriori aumenti di capitale o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del Prestito Obbligazionario già previsto dall'accordo di investimento in essere tra Tiscali e N&G) non si farà luogo ad alcun aggiustamento.

A tale riguardo, si segnala che in data 6 aprile 2022 è stata emessa in favore di N&G, l'ottava *tranche* del Prestito Obbligazionario. La conversione di tale *tranche* non darà seguito ad alcun aggiustamento del Rapporto di Cambio e pertanto si prevede che, alla data del Documento Informativo, Likem diverrà titolare di una partecipazione in Tiscali pari a circa il 61%.

2.1.3 Valori attribuiti alle società partecipanti alla Fusione, criteri seguiti per la determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti

In considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche delle entità oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, è stata considerata l'applicazione di una pluralità di metodologie valutative. Tuttavia, alla luce della peculiarità dell'Operazione, dell'esigenza di preservare l'omogeneità dei criteri valutativi per Tiscali e Linkem Retail, nonché per la mancata applicabilità di

ulteriori metodi valutativi per le ragioni descritte nel seguito, si è optato per l'utilizzo della metodologia dei *discounted cash flow* (DCF). L'applicazione di tale metodologia è stata effettuata in ipotesi di continuità gestionale di Tiscali e Linkem Retail nonché in continuità aziendale delle due società.

Nello svolgimento dell'esercizio valutativo è stata considerata l'applicazione delle seguenti metodologie:

A. Metodo dei multipli di borsa

Tale metodologia determina il valore economico della società in oggetto tramite l'applicazione ad alcune metriche economico – patrimoniali della stessa di multipli afferenti a società operanti nel medesimo settore. Tali multipli sono calcolati prendendo in considerazione le valutazioni implicite negli attuali corsi di borsa e le opportune metriche economico-patrimoniali delle società comparabili.

L'applicabilità di tale metodologia risulta impattata in quanto, oltre a non riscontrarsi società strettamente comparabili a Linkem Retail, tale approccio non permette di cogliere gli effetti sulla valutazione derivanti dai profili di crescita e di generazione di cassa se non a seguito di opportune rettifiche. Inoltre, l'applicazione di un multiplo a grandezze economiche rende difficoltoso considerare l'elevata incidenza che hanno le capex sull'EBITDA nelle fattispecie specifiche di entrambe le società partecipanti alla Fusione.

B. Metodo dei multipli di operazioni comparabili

Tale metodologia determina il valore economico della società in oggetto tramite l'applicazione ad alcune metriche economico – patrimoniali della stessa dei multipli afferenti a società operanti nel medesimo settore. Tali multipli sono calcolati prendendo in considerazione le valutazioni rinvenienti da operazioni di fusione e/o acquisizione di tali società e le opportune metriche economico-patrimoniali delle società oggetto dell'operazione.

L'applicabilità di tale metodologia è tuttavia impattata dal fatto che la metrica di valutazione utilizzata per calcolare il multiplo rilevante prende in esame una singola caratteristica della società (es. il suo EBITDA), non catturando appieno le performance operative e finanziarie della stessa. Inoltre, non esistono operazioni su società pienamente comparabili a Tiscali e Linkem Retail in termini di profilo di *business*, dimensioni, presenza geografica, posizionamento competitivo e prospettive di crescita. È altresì importante considerare come i termini economici delle transazioni comparabili sono strettamente connessi e influenzati dalle condizioni contrattuali negoziate fra le parti. Infine, si sottolinea come tali multipli impliciti possano considerare potenziali sinergie derivanti dall'unione di dette società. Non si è quindi utilizzata tale metodologia nella determinazione del Rapporto di Cambio.

C. Metodo delle quotazioni di borsa

Il metodo delle quotazioni di borsa determina il valore della società oggetto di valutazione come capitalizzazione di borsa derivante dai prezzi dei titoli negoziati su mercati azionari regolamentati, anche tramite il calcolo di medie su differenti orizzonti temporali.

Nel caso in esame tale metodologia non risulta utilizzabile in quanto non applicabile a Linkem Retail, la quale non ha azioni negoziate su mercati regolamentati; inoltre, l'applicazione del metodo alla sola Società Incorporante pregiudicherebbe il principio di omogeneità dei criteri valutativi.

D. Metodo dei discounted cash flow

Alla luce di tali considerazioni, come sopra anticipato, si è optato per l'utilizzo del metodo dei Discounted Cash Flow (DCF), in quanto metodologia atta a riflettere i flussi di cassa operativi che sia Tiscali che Linkem Retail potrebbero generare in futuro, nonché di coglierne le rispettive specificità in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio, struttura patrimoniale e livello atteso di investimenti.

In base a questo metodo, il valore del capitale economico di una società è stimato come somma algebrica dei seguenti elementi:

- valore attuale, sulla base di un determinato costo medio ponderato del capitale (WACC), dei flussi di cassa operativi prospettici della società. Tale valorizzazione è effettuata utilizzando, dove disponibili, le stime esplicite dei flussi di cassa, mentre si valorizzano i flussi di cassa degli anni successivi all'orizzonte di piano tramite la stima di un c.d. "Terminal Value";
- debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti (a decremento);
- valore di eventuali attività accessorie o non operative (ad incremento).

Come meglio rappresentato dalla seguente formula:

$$EqV = \sum_t^N \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^N} + DF_{t0} + AC_{t0}$$

Dove:

EqV = Equity Value al 31 dicembre 2021 ("Data di Valutazione");

N = Numero dei periodi di proiezione;

FCF_t = Flusso di cassa operativo *unlevered* annuale atteso nel periodo t;

TV = Valore Terminale;

WACC = Costo medio ponderato del capitale;

DF_{t0} = Debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti alla Data di Valutazione;

AC_{t0} = Valore di eventuali attività accessorie o non operative alla Data di Valutazione.

I flussi operativi *unlevered* del periodo di proiezione esplicita sono determinabili analiticamente come segue:

- + Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT);
- Imposte figurative sull'EBIT;
- + Ammortamenti / accantonamenti aventi natura non monetaria;
- Investimenti fissi;
- +/- Variazioni del capitale circolante netto.

Nel caso in esame sono stati calcolati esplicitamente i flussi afferenti al periodo 2022-2025, estremi inclusi. Tali grandezze sono state calcolate utilizzando:

- i. per Tiscali, il *business plan* approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante in data 17 settembre 2021;

- ii. per Linkem Retail, le proiezioni opportunamente predisposte dal *management* di Linkem declinate nella versione che non prevede l'autofinanziamento della società, nonché le evidenze rinvenienti ad esito del processo di *due diligence* svolto sul Ramo d'Azienda Linkem.

Si sono inoltre valorizzati i flussi a partire dal 2026, attribuendo ad essi una valorizzazione attraverso il calcolo di un Valore Terminale. Tale grandezza, rappresentante il valore residuo delle attività al termine del periodo di proiezioni predisposte dal *management* di Tiscali e Linkem Retail, è stata calcolata adottando la metodologia della *perpetuity*, con un tasso di crescita di lungo periodo compreso nel range 1,2% - 1,6% per entrambe le società partecipanti alla Fusione.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e del Valore Terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = \frac{E}{(D + E)} * K_e + \frac{D}{(D + E)} * K_d * (1 - t)$$

dove

Kd = Costo del capitale di debito;

Ke = Costo del capitale di rischio;

D = Capitale di debito;

E = Capitale di rischio;

t = Aliquota fiscale.

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile alla società al netto dell'effetto fiscale.

Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, ed è stato calcolato sulla base della teoria del Capital Asset Pricing Model attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + CS$$

dove:

Ke = Costo del Capitale di rischio;

Rf = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio;

β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento;

Rm = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento;

(Rm - Rf) = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (Rm) rispetto ad investimenti privi di rischio (Rf).

CSP (Company Specific Premium) = fattore di rischio addizionale derivante dalla idiosincrasia delle società valutate, tale da tenere conto della limitata comparabilità delle società quotate prese a riferimento per la costruzione del WACC con Tiscali e Linkem Retail. Si è quindi tenuto conto di un *size premium* per entrambe le società e di un *Company Specific Premium* solo per Tiscali, in linea con quanto svolto da Tiscali

nell'ambito dell'*impairment test* 2020.

I WACC così stimati rientrano nel range di circa 8,6% – 9,6% per Tiscali e circa 7,3% – 8,3% per Linkem Retail.

In via generale, il tasso WACC utilizzato ai fini della stima del valore del capitale economico di Tiscali e Linkem Retail riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di debito e al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso su rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario, opportunamente rettificato tramite il *Company Specific Premium*), nonché con la struttura del capitale delle attività oggetto di valutazione.

Determinazione del Rapporto di Cambio

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti nei precedenti paragrafi, si riporta di seguito il risultato ottenuto per effetto dell'applicazione del metodo di valutazione sopra indicato ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, nonché la percentuale di partecipazione degli azionisti Linkem nella *combined entity*, a seguito del perfezionamento dell'Accordo.

Tale intervallo è stato ottenuto applicando alla valutazione tramite DCF i valori minimi e massimi, all'interno dei *range* di stima individuati, del tasso di crescita di lungo periodo e del WACC.

Metodologia	Intervallo Rapporto di Cambio	Partecipazione di Linkem
<i>Discounted Cash Flow</i>	4,1904x – 8,0733x	57 – 72%

Resta inteso che l'intervallo di Rapporto di Cambio qui riportato è stato calcolato sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Fusione (come risultante ad esito del Raggruppamento).

Pertanto, alla luce delle considerazioni sopra riportate e tenuto conto delle risultanze svolte con il supporto di CC&Soci S.r.l. e di Equita SIM S.p.A., e ad esito del processo negoziale con l'azionista di controllo di Linkem Retail, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali del 30 dicembre 2021 ha approvato il Rapporto di Cambio in misura puntuale, espresso come percentuale di partecipazione di Linkem a seguito della Fusione, pari al 62% delle azioni Tiscali in circolazione a seguito del Raggruppamento e del perfezionamento della Fusione.

Tale Rapporto di Cambio comporta l'emissione alla data di efficacia della Fusione, delle n. 104.025.497 Nuove Azioni per la quota rappresentativa del 100% del capitale sociale di Linkem Retail di titolarità di Linkem.

Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio

Le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- la situazione di attuale volatilità presente nei mercati finanziari a seguito del prolungarsi della situazione epidemica comporta impatti talvolta significativi non solo in riferimento ai prezzi di mercato di Tiscali, ma anche sulle stesse grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie rilevanti per entrambe le società

partecipanti alla Fusione;

- i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento, incluso il quadro regolamentare;
- la metodologia di valutazione tramite DCF si basa necessariamente su proiezioni economico-finanziarie delle due società partecipanti alla Fusione; mentre i valori utilizzati per Tiscali si basano sul piano approvato dal Consiglio di Amministrazione il 17 settembre 2021, i valori utilizzati per Linkem Retail sono stati predisposti dal *management* di Linkem appositamente per l'Operazione e non sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Linkem. A tale riguardo si segnala tuttavia che nella valutazione si è tenuto conto delle evidenze della *due diligence* finanziaria effettuata su Linkem Retail;
- la costituzione della Società Incorporanda ai fini dell'Operazione comporta l'assenza di bilanci revisionati relativi ad esercizi precedenti. Si è pertanto fatto ricorso a prospetti economico-patrimoniali *pro forma* predisposti dal *management* di Linkem, i quali sono poi stati oggetto di *due diligence* finanziaria.
- la rilevanza che assumerà nella struttura dei costi di Linkem Retail – e di Tiscali Italia a seguito del conferimento di Linkem Retail in Tiscali Italia – il contratto fra la Società Incorporanda e Linkem relativamente alla fornitura di servizi di connettività, implica che la valutazione di Linkem Retail, e conseguentemente la determinazione del Rapporto di Cambio, sia particolarmente dipendente dai termini contrattuali dello stesso. Pertanto, all'interno dell'Accordo di Fusione sono state delineate le principali condizioni commerciali del contratto di servizi, coerentemente con quanto rappresentato dal *management* di Linkem ai fini valutativi;
- l'elevata incidenza delle *capex* legate all'acquisizione di nuovi clienti ed i conseguenti FCFO nel periodo esplicito rendono le valutazioni di Linkem Retail e di Tiscali estremamente dipendenti dalle componenti di *terminal value* all'interno delle rispettive valutazioni tramite DCF;
- le situazioni patrimoniali di riferimento alla Data di Valutazione sono frutto di stime predisposte dal *management* delle società partecipanti alla Fusione in coerenza con le proiezioni economico – finanziarie utilizzate per la stima dei *cash flow*, in quanto rappresentanti le migliori stime e giudizi individuabili dai *management* delle società partecipanti alla Fusione alla data di approvazione dell'Operazione da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione;
- nell'ambito della costruzione del WACC, le società quotate prese a riferimento sono limitatamente comparabili a Tiscali e Linkem Retail; pertanto, per la determinazione del costo dell'*equity* si è tenuto conto di un *size premium* per entrambe le società partecipanti alla Fusione e di un *Company Specific Premium* solo per Tiscali, in linea con quanto svolto dalla Società Incorporante nell'ambito dell'*impairment test* 2020;
- sia il metodo dei multipli di operazioni comparabili, il metodo dei multipli di borsa e il metodo delle quotazioni di borsa, sono stati considerati non rilevanti alla luce della ridotta comparabilità tra le società attive nel settore delle telecomunicazioni con Tiscali e Linkem Retail, specificatamente in ragione dell'incidenza delle *capex*

sull'EBITDA e i profili di crescita prospettici, nonché per la circostanza che Linkem Retail non ha azioni ammesse a negoziazione su mercati regolamentati. Alla luce di ciò non è stato pertanto possibile applicare una metodologia valutativa di controllo.

2.1.4 Modalità di assegnazione delle Nuove Azioni e data di godimento delle stesse

La Fusione verrà attuata mediante l'annullamento della quota rappresentante il capitale sociale di Linkem Retail, alla data di efficacia della Fusione nella titolarità di Linkem, e la contestuale assegnazione a Linkem, sulla base del Rapporto di Cambio, delle Nuove Azioni.

Le Nuove Azioni saranno emesse alla data di efficacia della Fusione e assegnate in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo.

Le Nuove Azioni assegnate in concambio avranno godimento regolare e parteciperanno agli utili della Società Incorporante dalla data di efficacia della Fusione. Le stesse attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti, ai sensi di legge e di statuto, agli altri possessori di azioni ordinarie di Tiscali in circolazione alla data dell'assegnazione.

Le Nuove Azioni, assegnate a Linkem, saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato *Euronext Milan*. Pertanto, Tiscali procederà a predisporre un prospetto di ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni da sottoporre ad approvazione da parte della CONSOB.

2.1.5 Data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla Fusione sono imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio di Tiscali

Ai fini civilistici, gli effetti della Fusione – ai sensi dell'art. 2504-*bis* del Codice Civile – decorreranno, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni Sospensive, dalle ore 23.59 CET dell'ultimo giorno del mese in cui si verifica il successivo tra (i) l'ultima delle iscrizioni dell'atto notarile relativo alla Fusione presso il Registro delle Imprese prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile, e (ii) l'avveramento dell'ultima delle condizioni di efficacia dell'atto di Fusione, ovvero alla successiva data indicata nell'atto di fusione di cui all'art. 2504 del Codice Civile.

A partire dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, della Società Incorporanda e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alla medesima, in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-*bis*, primo comma, del Codice Civile.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione decorreranno dalla Data di Efficacia.

2.1.6 Riflessi tributari dell'Operazione sulla Società Incorporante.

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che, ai sensi dell'art. 172, primo comma del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 ("TUIR"), la fusione è fiscalmente neutrale e non comporta realizzo né distribuzione delle minusvalenze o plusvalenze fiscalmente rilevanti, né in capo alla Società Incorporante, né in capo alla Società Incorporanda, né in capo ai soci delle predette società. Le attività e le passività della Società Incorporanda sono acquisite nel bilancio della Società Incorporante in regime di continuità fiscale.

Fermo quanto precede, l'Operazione, comportando l'unificazione dei patrimoni delle

società partecipanti alla Fusione, può far sorgere la necessità di iscrivere specifiche poste volte a realizzare l'equilibrio contabile tra i valori dell'attivo e quelli del passivo: l'avanzo e il disavanzo di fusione. Dal punto di vista fiscale, l'avanzo da fusione (derivato dal concambio e/o dall'annullamento della partecipazione nella Società Incorporanda) non assume rilevanza fiscale in capo alla Società Incorporante. Lo stesso entrerà a far parte del patrimonio netto della Società Incorporante, mantenendo proporzionata la stessa natura fiscale del patrimonio netto ante Fusione della Società Incorporanda. Con riferimento ai disavanzi da Fusione, neanche in tal caso i maggiori valori iscritti in bilancio per effetto dell'eventuale imputazione del disavanzo derivante dall'annullamento della partecipazione o dal concambio, assumono rilevanza fiscale. I beni ricevuti sono valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo alla Società Incorporanda, facendo risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti in bilancio ed i valori fiscalmente riconosciuti.

Rimane salva la facoltà di optare per l'applicazione di un'imposta sostitutiva per il riconoscimento fiscale dei maggiori valori evidenziati in bilancio ai sensi dell'art. 172, comma 10-*bis* del TUIR).

Le perdite fiscali, le eccedenze di interessi passivi e le eccedenze relative all'aiuto alla crescita economica maturate in capo alle società che partecipano all'Operazione antecedentemente alla stessa sono riportabili in capo alla Società Incorporante per la parte del loro ammontare che non eccede il valore del relativo patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio o, se inferiore, a quello risultante dalla situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-*quater* cod. civ., al netto dei conferimenti e versamenti effettuati negli ultimi 24 mesi, a condizione che sia positivamente superato il c.d. test di vitalità di cui all'art. 172, comma 7, del TUIR. Resta salva la facoltà di disapplicare le predette limitazioni alla riportabilità dei *tax attributes* presentando apposita istanza di interpello all'Amministrazione Finanziaria ai sensi dell' art. 11, comma 2, della Legge n. 212 del 27 luglio 2000.

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

Tenuto conto del Rapporto di Cambio, la Fusione avrà effetti significativi sul capitale composto da azioni ordinarie di Tiscali in quanto la diluizione conseguente all'emissione delle Nuove Azioni, a servizio del concambio è pari a circa il 61%.

Sulla base del capitale sociale di Tiscali alla Data del Documento Informativo, la tabella che segue illustra l'azionariato della Società Incorporante alla data di efficacia della Fusione.

Dichiarante	Azionista	% sul n. totale delle Azioni Ordinarie Tiscali
Linkem S.p.A.	Linkem S.p.A.	61,09%
Amsicora S.r.l.	Amsicora S.r.l.	3,30%
Renato Soru	Renato Soru	1,56%
	Monteverdi S.p.A.	0,19%
	Cuccureddus S.r.l. in	0,10%

liq.	
Totale	1,86%

Alla luce del Rapporto di Cambio, alla data di efficacia della Fusione, Linkem controllerà Tiscali ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, con una partecipazione pari a circa il 61% del capitale sociale della Società Incorporante.

2.1.8 Effetti della fusione sugli eventuali patti parasociali, rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF

Il patto parasociale tra Linkem, Amsicora e Renato Soru

In data 30 dicembre 2021 Linkem, Amsicora e Renato Soru hanno sottoscritto il Patto Linkem–Amsicora–Soru, reso noto al mercato in data 4 gennaio 2022.

In particolare, il Patto Linkem–Amsicora–Soru prevede i reciproci impegni nel contesto della Fusione in relazione principalmente (i) a taluni impegni di *lock-up* e di voto a carico di Amsicora e Renato Soru, (ii) a taluni impegni di *standstill* a carico delle parti del Patto Linkem–Amsicora–Soru nonché (iii) alla *governance* di Tiscali successivamente al perfezionamento della Fusione.

Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Linkem–Amsicora–Soru si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet della Società (<https://www.tiscali.com/patti-parasociali/>).

Il patto parasociale tra Amsicora e Renato Soru

In data 10 maggio 2019 Amsicora e Renato Soru hanno sottoscritto il Patto Amsicora–Soru ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b), del TUF, volto a disciplinare la *governance* e gli assetti proprietari della Società Incorporante.

In particolare, il Patto Amsicora–Soru, ricomprende pattuizioni in tema, *inter alia*, di: (i) nomina del Consiglio di Amministrazione; (ii) obblighi di preventiva consultazione tra i soggetti aderenti al patto con riferimento a ciascuna assemblea ordinaria e straordinaria della Società; (iii) diritto di prelazione; (iv) diritto di co-vendita; (v) diritto di trascinarsi; (vi) *standstill*.

Alla luce di quanto previsto nel Patto Linkem–Amsicora–Renato Soru, il Patto Amsicora–Soru si intenderà risolto alla data di efficacia della Fusione.

Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Amsicora–Soru si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet di Tiscali (<https://www.tiscali.com/patti-parasociali/>).

L'Accordo Integrativo tra Linkem, Amsicora e Renato Soru

In data 5 aprile 2022 Linkem, Amsicora e Renato Soru hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto taluni impegni in relazione, tra l'altro, al rinnovo del consiglio di amministrazione di Tiscali prima del perfezionamento della Fusione (l'“Accordo Integrativo”).

Per maggiori informazioni sul contenuto dell'Accordo Integrativo si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet di Tiscali

(<https://www.tiscali.com/patti-parasociali/>).

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

2.2.1 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali di Tiscali

L'Operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per il Gruppo Tiscali nonché per il gruppo facente capo a Linkem.

La Fusione si inserisce nell'ambito di un ampio progetto finalizzato ad integrare in un'unica realtà societaria e commerciale il Gruppo Tiscali e il ramo *retail* del gruppo facente capo a Linkem al fine di sviluppare sinergie ed economie di scala, consolidare e rafforzare la posizione di mercato, nonché favorire le relazioni industriali tra soggetti che operano in settori affini. Ad esito dell'Operazione, Tiscali sarà il quinto operatore del mercato fisso e primo nel segmento degli accessi ultrabroadband nelle tecnologie FWA+FTTH, posizionata strategicamente per sfruttare al meglio le potenzialità delle tecnologie FTTH e 5G FWA.

Lo scopo dell'Operazione è quello di valorizzare in modo profittevole le opportunità di mercato e di sviluppo connesse all'implementazione del PNRR grazie all'offerta di servizi fissi, mobili, 5G, *cloud* e *smart city* dedicati a famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni.

In particolare, l'integrazione risultante dall'Operazione pone le basi per un percorso di crescita avente solidi razionali industriali e finanziari.

Per quanto concerne i razionali industriali, la Società potrà fare affidamento su:

- ricavi complementari sulle diverse tecnologie, sia fisse che mobili, consolidando l'attuale posizionamento con un'offerta integrata *dual play* declinata nelle tecnologie più innovative e promettenti disponibili nel mercato;
- relazioni commerciali consolidate con gli operatori infrastrutturali più avanzati;
- maggiori risorse per fronteggiare lo scenario competitivo e facilitare l'accesso ai fondi messi a disposizione nell'ambito del PNRR;
- sinergie in termini di efficientamento di costi ed ottimizzazione dei ricavi.

Per quanto concerne i razionali finanziari, la Società potrà beneficiare di:

- maggiore capacità di attrarre capitali ed investimenti in *equity*;
- maggiore capacità di accesso al credito tramite banche o istituzioni finanziarie;
- maggiore potere di negoziazione con il ceto bancario per rinegoziare il debito corrente;
- significativa riduzione immediata della leva finanziaria della Società successivamente alla Fusione.

Con riguardo a tale ultimo aspetto, infatti, si evidenzia che il Ramo d'Azienda presenta una minore esposizione finanziaria rispetto a quella del Gruppo Tiscali. Pertanto è prevista una significativa riduzione della leva finanziaria derivante dal forte incremento dell'Ebitda del Gruppo a seguito dell'Operazione, pur in assenza di un incremento significativo dell'indebitamento finanziario netto.

Tiscali potrà completare e consolidare il proprio modello industriale di smart telco e

digital company che abiliti la transizione digitale di pubblica amministrazione e imprese sviluppando un'offerta integrata di connettività e VAS ad elevata marginalità, da proporre alla propria *customer base*.

Gli obiettivi gestionali saranno orientati ad integrare efficacemente gli *asset* organizzativi al fine di generare significative sinergie, nonché a consolidare l'attuale posizionamento telco, con un'offerta integrata di servizi fissi e mobile nelle tecnologie più innovative e promettenti disponibili nel mercato e potenziare il portale Tiscali attraverso lo sviluppo di nuovi contenuti, prodotti e servizi a valore aggiunto. Infine, grazie alle partecipazioni acquisite con l'Operazione, sarà promosso lo sviluppo di comunità intelligenti attraverso la creazione di strumenti, piattaforme e servizi verticali.

Infine, si segnala che nell'ambito del progetto di razionalizzazione e valorizzazione delle attività del gruppo Linkem, in corso alla data del Documento Informativo, Linkem potrebbe procedere, contestualmente o successivamente al perfezionamento della Fusione, alla segregazione/scorporo della partecipazione detenuta in Tiscali per via della Fusione, attraverso qualsivoglia operazione e/o modalità, ivi incluso (ma senza limitazione) mediante una scissione parziale proporzionale di Linkem in favore di una società di nuova costituzione il cui capitale sociale sarebbe pertanto detenuto dagli stessi soci di Linkem, e fermo restando in ogni caso che tale operazione di segregazione/scorporo sarà posta in essere in modo da non comportare l'obbligo di promozione di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio totalitaria sugli strumenti finanziari emessi da Tiscali.

2.2.2 Programmi elaborati da Tiscali con riguardo alle prospettive industriali, alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Gli amministratori di Tiscali S.p.A., congiuntamente con gli amministratori di Linkem Retail S.r.l., hanno avviato la predisposizione del piano industriale dell'entità combinata ("Piano Industriale Combined") che alla data del Documento Informativo è in avanzata fase di definizione ancorché non sia ancora stato approvato dai Consigli di Amministrazione delle Società e, pertanto, potrebbe essere soggetto a modifiche.

Alla data del Documento Informativo, il Piano Industriale Combined si baserà sui seguenti presupposti:

- i. il consolidamento della *customer base business to consumer* ("B2C") da realizzarsi prevalentemente attraverso lo sfruttamento delle tecnologie Fibra - Fixed Wireless 5G, di cui l'entità combined sarà leader di mercato;
- ii. il rafforzamento del segmento *business to business* ("B2B") e *business to government* tramite l'ampliamento dei canali di vendita e la proposizione di nuove offerte in linea con le esigenze di mercato;
- iii. lo sfruttamento delle opportunità derivanti dai progetti di "Smart Cities" e dalle esigenze di digitalizzazione della pubblica amministrazione, anche attraverso meccanismi di partenariato pubblico privato, connessi al PNRR;
- iv. il riposizionamento del brand sui servizi digitali e il rafforzamento delle vendite su canali digitali anche attraverso un maggior focus sul portale Tiscali.it;
- v. la minimizzazione degli investimenti non *customer related* e l'ulteriore riduzione dei costi di rete grazie all' accordo siglato con Tim su fisso e MVNO.

2.3 Documenti a disposizione del pubblico

Sono a disposizione del pubblico presso la sede di Tiscali, sul sito internet della Società (www.tiscali.com), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info (www.1info.it) i seguenti documenti:

- il Documento Informativo con i relativi allegati;
- il Progetto di Fusione e i relativi allegati;
- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, redatta ai sensi dell'art. 125-*ter* del TUF e dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti ai fini dell'assemblea convocata per il giorno 26 aprile 2022, in unica convocazione;
- le informazioni essenziali relative al Patto Amsicora-Soru ai sensi dell'art. 122 del TUF;
- le informazioni essenziali relative al Patto Linkem-Amsicora-Soru ai sensi dell'art. 122 del TUF;
- le informazioni essenziali relative all'Accordo Integrativo ai sensi dell'art. 122 del TUF;
- la relazione illustrativa sulla fusione predisposta dal consiglio di amministrazione di Linkem Retail ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile;
- la relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta da Deloitte&Touche S.p.A., quale esperto indipendente nominato ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile dal Tribunale di Cagliari;
- la situazione patrimoniale proforma di Linkem Retail al 30 novembre 2021 e la situazione patrimoniale di Linkem Retail al 30 novembre 2021;
- il bilancio annuale di Tiscali al 31 dicembre 2018;
- il bilancio annuale di Tiscali al 31 dicembre 2019;
- il bilancio annuale di Tiscali al 31 dicembre 2020;
- la relazione finanziaria semestrale di Tiscali al 30 giugno 2021.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività di Tiscali, nonché sulla tipologia di *business* svolto da Tiscali

L'Operazione non avrà effetti significativi sui fattori chiave che caratterizzano l'attività del Gruppo Tiscali, posto che il Gruppo Linkem svolge la propria attività nei medesimi settori in cui opera Tiscali stessa e si prevede che, a seguito della Fusione, Tiscali prosegua in modo omogeneo e sinergico l'attività svolta alla Data del Documento Informativo.

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

La Fusione non avrà implicazioni sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Tiscali.

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DI LINKEM RETAIL

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Ramo d'Azienda

L'Operazione ha, nella forma, per oggetto l'acquisizione da parte di Tiscali del Ramo d'Azienda Linkem relativo all'organizzazione per la gestione del servizio al cliente, del marchio, delle strutture di *customer care*, della rete di distribuzione commerciale e delle altre strutture di supporto, ivi inclusi i pertinenti servizi di staff, in riferimento alla quale si forniscono di seguito i dati economici, patrimoniali e finanziari.

Tavola dello stato patrimoniale e del conto economico relativa al Bilancio Carve-out di Linkem Retail

Di seguito è presentata la situazione patrimoniale-finanziaria ed economica riclassificata del Ramo d'Azienda relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, corredata di sintetiche note esplicative, elaborate conformemente alle disposizioni della legislazione italiana e ai principi *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"), applicabili alla chiusura di tale esercizio, e desunte dal documento redatto dagli Amministratori di Linkem che presenta le informazioni finanziarie della Società con riferimento al solo esercizio solare 2021 senza dati comparativi (il "Bilancio Carve-Out"), al quale documento si rimanda per maggior informazioni.

Inoltre, occorre preliminarmente segnalare che il Ramo d'Azienda costituisce un'attività aziendale ai sensi della definizione contenuta nell'appendice A dell'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali, che opera nell'ambito del Gruppo Linkem. Tale Ramo d'Azienda, tuttavia,

- non ha mai operato autonomamente nell'ambito di una società distinta.
- non costituisce, nell'ambito del Gruppo Linkem, un settore operativo ai sensi dell'IFRS 8 - Settori operativi;
- non è stato storicamente monitorato distintamente dal management del Gruppo Linkem e, pertanto, non sono disponibili, neanche a livello di contabilità gestionale, le informazioni necessarie per la ricostruzione integrale dei relativi conti economici e patrimoniali storici.

Con particolare riferimento alle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie storiche del Ramo d'Azienda si rileva infatti che:

- i costi, diversi da quelli verso terzi, non possono essere identificati in maniera distinta nell'ambito dei costi complessivi del Gruppo Linkem;
- alcune categorie di costi storici sono identificabili solo facendo ricorso a numerose e complesse assunzioni, che rendono particolarmente critica e fortemente soggettiva la relativa quantificazione;
- data la relativa modalità di gestione effettuata negli esercizi precedenti e quanto precedentemente indicato, non è possibile identificarne il capitale circolante netto né la struttura finanziaria, quantomeno con riferimento agli esercizi antecedenti alla costituzione della Società.

In considerazione di quanto precede, la predisposizione di dati comparativi del Bilancio Carve-out della Società non è nella circostanza percorribile e, comunque, non sarebbe in grado di fornire informazioni rappresentative per gli utilizzatori del Bilancio Carve-Out con riferimento alla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica storica del Ramo d'Azienda e, a giudizio della Società, tenuto conto del modello di business e della struttura dei costi e ricavi all'esito del Conferimento, non fornirebbe alcuna

informazione utile agli utilizzatori del bilancio. Tali dati comparativi, infatti, non sarebbero idonei a fornire alcuna informazione utile agli utilizzatori del bilancio, in quanto: (i) sarebbero basati unicamente su alcune componenti di costi storici riconducibili al Gruppo Linkem la cui determinazione comporterebbe comunque il ricorso a stime e assunzioni, numerose e complesse, caratterizzate da una significativa soggettività, (ii) i costi relativi alla relazione commerciale con il Gruppo Linkem, che alla data di efficacia del conferimento rappresentano circa il 70% del totale su base annua, non potrebbero essere identificati e (iii) il capitale circolante e la struttura finanziaria non sono identificabili e, peraltro, non sono inclusi nel perimetro nel ramo oggetto di conferimento.

Inoltre, la preparazione di dati comparativi del Bilancio Carve-Out non è richiesta nelle circostanze ai fini delle informazioni finanziarie che Tiscali deve predisporre in relazione all'ammissione alla negoziazione delle Nuove Azioni Tiscali.

Date le difficoltà di ricostruzione dei dati comparativi al Bilancio Carve Out, nonché dal fatto che gli stessi non sarebbero in grado di fornire informazioni rappresentative per gli utilizzatori del Bilancio Carve-Out, deriva una conseguente impossibilità di preparazione del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

Il Bilancio Carve-out al 31 dicembre 2021 del Ramo d'Azienda è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per le sole finalità dell'esame delle informazioni finanziarie pro-forma.

Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2021 del Ramo d'Azienda (Importi in Euro-migliaia)

Situazione patrimoniale e finanziaria

<i>Attività non correnti</i>	
Attività immateriali	26.356
Avviamento	-
Diritti d'uso da contratti di leasing	1.490
Costi di acquisizione clienti	28.019
Immobili, impianti e macchinari	45.584
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	629
Altre attività finanziarie	1.284
Totale Attività non correnti	103.363
<i>Attività correnti</i>	
Rimanenze	871
Crediti verso clienti	680
Crediti per imposte	-
Altri crediti ed attività diverse correnti	4.929
Disponibilità liquide	10
Totale Attività correnti	6.491
Totale Attivo	109.853
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	49.720
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	49.720
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	(23)
Totale Patrimonio netto	49.696
<i>Passività non correnti</i>	
Debiti verso banche ed altri finanziatori	-
Debiti per leasing	1.013
Altre passività non correnti	16.170
Passività per prestazioni pensionistiche e trattamento di fine rapporto	6.032
Fondi rischi ed oneri	-
Totale Passività non correnti	23.215
<i>Passività correnti</i>	
Prestito Obbligazionario	
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	4.562
Debiti per leasing	530
Debiti verso fornitori	19.100
Debiti per imposte	-
Altre passività correnti	12.750
Totale Passività correnti	36.942
Totale Patrimonio netto e Passivo	109.853

Di seguito si fornisce un commento alle principali voci della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2021 sulla base delle informazioni desunte dal Bilancio Carve-Out al quale si rimanda per maggiori dettagli:

- **Attività immateriali:** includono il valore netto dei costi sostenuti per il *software* aziendale.
- **Diritti d'uso da contratti di leasing:** sono iscritti in relazione all'applicazione

dell'IFRS 16 e sono relativi ai contratti di locazione passiva su (i) fabbricati per uso ufficio (ii) auto aziendali che sono usati nelle attività operative (iii) apparecchiature elettroniche. Con riferimento ai contratti di locazione passiva, le ipotesi sottostanti la costruzione del *carve out* hanno previsto, con riferimento agli immobili in uso esclusivo del business retail, il passaggio dei contratti di locazione attualmente in uso da Linkem a Linkem Retail. Con riferimento invece agli immobili in uso promiscuo, la suddivisione degli oneri è stata fatta sulla base delle superfici in uso.

- **Costi di acquisizione clienti:** si riferiscono ai costi commerciali *dealer*.
- **Immobili, impianti e macchinari:** indentificano gli apparati di ricezione in comodato d'uso presso i clienti o in dotazione presso i rivenditori. Le CPE si differenziano tra "*indoor*" o "*outdoor*" a seconda delle modalità di utilizzo del servizio: le prime sono destinate ad un utilizzo in spazi interni, da parte di clienti situati nelle vicinanze della BTS; le seconde permettono la fruizione del servizio anche a distanze maggiori rispetto al posizionamento della BTS, essendo installate esternamente e disponendo di maggiore guadagno di antenna.
- **Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:** la voce include le partecipazioni in imprese collegate (Aetherna srl per Euro 575 migliaia e Salesmart s.r.l. per Euro 55 migliaia).
- **Altre attività finanziarie:** la voce è iscritta a bilancio per Euro 1.284 migliaia ed è composta dalle seguenti partecipazioni di minoranza:
 - xFarm Technologies SA per Euro 300 migliaia;
 - 3P Italia srl per Euro 300 migliaia;
 - 2Hire srl per Euro 100 migliaia;
 - Wiseair srl per Euro 50 migliaia;
 - Invisible Cities srl per Euro 134 migliaia;
 - Oversonic Robotics srl per Euro 150 migliaia;
 - Epico Play srl per Euro 100 migliaia;
 - Radoff srl per Euro 150 migliaia.
- **Rimanenze:** le rimanenze di magazzino sono riconducibili principalmente al materiale funzionale all'accordo siglato con Puma Security per fornire soluzioni integrate di connettività e sicurezza per le abitazioni, gli uffici e gli esercizi commerciali basate sulle migliori soluzioni wireless e tecnologiche disponibili nella prospettiva del 5G.
- **Crediti verso clienti:** I crediti commerciali pari a Euro 680 migliaia al 31 dicembre 2021 fanno riferimento alle somme dovute alla società dai c.d. Business Partner e relativi alle ricariche prepagate a questi vendite.
- **Altri crediti ed attività diverse correnti:** sono composti da risconti attivi per oneri la cui competenza è parzialmente ascrivibile agli esercizi futuri, in particolare sui contratti con la clientela retail e su licenze e manutenzioni informatiche, da crediti verso imprese correlate: Salesmart S.r.l., Invisible Cities S.r.l., Farm Technologies S.r.l. e Aetherna S.r.l.
- **Patrimonio netto:** Il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a Euro 49.720 migliaia al 31 dicembre 2021. Il capitale sociale della Società ammonta ad euro 10 migliaia al 31 dicembre 2021 ed è interamente detenuto da Linkem. Il

Patrimonio Netto di Terzi presenta un importo negativo pari a Euro 23 migliaia al 31 dicembre 2021 relativi a interessi di minoranza di Linkem Services S.r.l.

- **Debiti per leasing:** Le passività finanziarie non correnti sono complessivamente pari a Euro 1.013 migliaia al 31 dicembre 2021 e sono interamente relative all'applicazione dell'IFRS 16 sui contratti di locazione passiva dei siti della Società. Le passività finanziarie relative ai contratti di leasing sono valutate al valore attuale dei canoni di locazione residui alla data di adozione del principio che risultino essere fissi per tutta la durata del contratto di locazione. La durata dei contratti di locazione include tutti i periodi non-cancellabili per i quali la Società vanta il diritto d'uso del bene oggetto del contratto di leasing nonché i periodi relativi ad opzioni di rinnovo favore della Società il cui esercizio è valutato ragionevolmente certo.
- **Altre passività non correnti:** questa voce comprende
 - Passività finanziarie non correnti per Euro 9.439 migliaia relative a linee di credito aperte che hanno una scadenza finale a maggio 2025,
 - Debiti non correnti verso fornitori per Euro 6.731 migliaia relativi alle quote dovute oltre l'esercizio successivo e relative all'acquisto CPE.
- **Passività per prestazioni pensionistiche e trattamento di fine rapporto:** la voce in oggetto è composta interamente dagli importi accantonati a favore del personale dipendente per il trattamento di fine rapporto, calcolati secondo la metodologia attuariale, al netto delle eventuali anticipazioni concesse ai dipendenti.
- **Passività finanziarie correnti:** Le passività finanziarie correnti al 31 dicembre 2021 pari ad Euro 4.562 migliaia fanno riferimento a linee di credito aperte il cui rimborso è dovuto entro la fine dell'esercizio successivo.
- **Debiti correnti per leasing:** I debiti correnti per leasing al 31 dicembre 2021 pari ad Euro 530 migliaia e si riferiscono alle quote a breve relative alle locazioni contabilizzate secondo il principio IFRS 16.
- **Debiti verso fornitori:** La voce è pari a Euro 19.100 migliaia e si divide tra debiti per fatture ricevute (Euro 17.542 migliaia), debiti per fatture da ricevere (Euro 1.381 migliaia) e debiti commerciali verso Intercompany per Euro 177 migliaia.
- **Altre passività correnti:** le Altre passività correnti sono così dettagliate: per euro 6.825 migliaia risconti passivi relativi alle fatturazioni anticipate per servizi di connettività a clienti; per Euro 2.553 migliaia debiti per salari, ferie e permessi maturati e non goduti; per Euro 3.350 migliaia debiti diversi che comprendono principalmente note di credito emesse a clienti retail e debiti verso la società partecipata Aetherna per complessivi euro 22 migliaia.

Situazione economica per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 del Ramo d'Azienda (Importi in Euro-migliaia)

Conto Economico Consolidato

Ricavi	137.911
Altri proventi	5.843
Acquisti di materiali e servizi esterni	21.022
Costi del personale	15.422
Ammortamenti	47.088
Risultato operativo	57.717
Oneri finanziari	693
Risultato prima delle imposte	57.024
Imposte sul reddito	
Risultato netto dell'esercizio	57.024

Attribuibile a:

- Risultato di pertinenza della Capogruppo	57.024
- Risultato di pertinenza di Terzi	(39)

Di seguito si fornisce un commento alle principali voci della situazione economica per l'esercizio 2021 sulla base delle informazioni desunte dal Bilancio Carve-Out al quale si rimanda per maggiori dettagli:

- **Ricavi:** La voce include i ricavi di competenza del periodo pari ad Euro 137.911 migliaia come di seguito dettagliati si riferiscono ai ricavi da connettività in abbonamento a clientela *consumer* e *small business* (Euro 96.261 migliaia), ai ricavi di connettività in modalità prepagata offerta a clientela *consumer* (Euro 39.472 migliaia) e a ricavi derivanti da servizi alto performanti offerti a imprese medio-grandi (c.d. servizi Business Alto Valore per Euro 2.178 migliaia)
- **Altri proventi:** Gli Altri proventi, pari ad Euro 5.843 migliaia si riferiscono principalmente a ricavi relativi a penali per mancata restituzione del modem o per recesso anticipato rispetto alla scadenza naturale del contratto.
- **Acquisti di materiali e servizi esterni:** includono principalmente i costi sostenuti nel corso dell'esercizio per assistenze, manutenzioni, connettività, consulenze tecniche, amministrative e contabili ed altri costi.
- **Costi del personale:** si riferiscono ai costi per salari e stipendi per 377 persone (FTE), oneri sociali, quota TFR e altri costi per formazione ed aggiornamento professionale, spese di prevenzione e di tutela della salute. Più in specifico il costo del personale pari a Euro 15.422 migliaia è così composto:
 - Salari e stipendi per Euro 13.621 migliaia;
 - Oneri sociali per Euro 276 migliaia;
 - Quota TFR per Euro 950 migliaia;
 - Altri costi del personale per Euro 575 migliaia.

I costi per salari e stipendi, pari ad Euro 13.621 migliaia, si riferiscono a quanto sostenuto per il personale in forza nel ramo, mentre gli altri costi si riferiscono agli oneri sostenuti in relazione a servizi di formazione ed aggiornamento professionale, spese di prevenzione e di tutela della salute.

- **Ammortamenti:** la voce pari a Euro 47.088 migliaia accoglie l'ammortamento di attività immateriali per Euro 14.140 migliaia, di Diritti d'uso su contratti di leasing

per 888 migliaia di Euro, di Costi di acquisizione clienti per Euro 14.372 migliaia e di Immobili, impianti e macchinari per Euro 17.688 migliaia.

- **Altri oneri (proventi) operativi:** Gli altri costi, pari ad Euro 2.505 migliaia, includono prevalentemente la svalutazione delle attività materiali per Euro 2.480 migliaia al 31 dicembre 2021 relativa all'attività di ricognizione dello stato d'uso delle CPE, che sono soggette ad un procedimento di rigenerazione quando vengono recuperate dalla clientela disdetta. Poiché per talune motivazioni, ad esempio guasti o significativa usura, alcune CPE non superano tale attività, viene attivata una procedura di radiazione fisica e contabile che genera l'effetto di svalutazione iscritto in conto economico.
- **Oneri finanziari:** ammontano ad euro 693 migliaia al 31 dicembre 2021 e si compongono di oneri finanziari e interessi riferiti alle linee di credito aperte e agli oneri relativi alle locazioni classificate secondo l'IFRS 16.

Si precisa che il conto economico del Ramo d'Azienda non include gli effetti economici connessi all'utilizzo della rete di proprietà di Linkem che, come di seguito specificato, sono stati stimati ai fini della redazione delle informazioni finanziarie proforma.

Rendiconto finanziario per l'esercizio di dodici mesi al 31 dicembre 2021 del Ramo d'Azienda

Come indicato nel paragrafo "*Tavola dello stato patrimoniale e del conto economico complessivo relativa al Bilancio Carve-out di Linkem Retail*", stante la natura del Carve Out e le altre caratteristiche specifiche descritte in tale paragrafo, la ricostruzione dei dati comparativi al Bilancio Carve Out risulta difficilmente fattibile e, comunque, qualora ricostruita la stessa non sarebbe in grado di fornire informazioni rappresentative per gli utilizzatori del Bilancio Carve-Out.

Da tale circostanza deriva una conseguente impossibilità di presentazione del rendiconto finanziario al 31 dicembre 2021.

5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE

Il presente capitolo include il documento "Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata Pro-Forma e Conto Economico Consolidato Pro-Forma al 31 dicembre 2021 di Tiscali" predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Tiscali per rappresentare i principali effetti pro-forma dell'Operazione.

Il suddetto documento pro-forma è stato assoggettato a esame da parte di Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 11 aprile 2022, allegata al Documento Informativo, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata, nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

5.1 Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma

Premessa

Nel presente capitolo sono presentati i prospetti della Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata Pro-Forma e del Conto Economico Consolidato Pro-Forma di Tiscali per l'anno chiuso al 31 dicembre 2021 (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") corredati dalle relative note esplicative in relazione all'Operazione.

L'acquisizione del Ramo d'Azienda ha comportato la predisposizione da parte di Tiscali del Documento Informativo ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti. I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti unicamente ai fini dell'inserimento degli stessi nel Documento Informativo.

5.1.1 Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti-Consolidati Pro-Forma

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti conformemente alla metodologia di redazione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. 1052803 del 5 luglio 2001 e partendo dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 di Tiscali al quale sono stati aggregati i dati *carve-out* al 31 dicembre 2021 di Linkem Retail e successivamente applicando le rettifiche pro-forma.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 di Tiscali, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 5 aprile 2022, è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 11 aprile 2022.

Il Bilancio Carve-Out di Linkem Retail al 31 dicembre 2021, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2022 e redatti secondo i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi International Financial Reporting Standards ("IFRS"), è stato assoggettato a revisione contabile, dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., per le sole finalità dell'esame delle informazioni finanziarie pro-forma.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato di Tiscali e in particolare gli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali principi contabili sono illustrati nelle note esplicative al suddetto bilancio consolidato. Si segnala tuttavia che i Prospetti Consolidati Pro-forma non rappresentano un "*complete set of financial statements*" secondo lo IAS 1 e l'informativa fornita nelle note esplicative non include l'informativa minima richiesta dai principi IFRS.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono espressi in Euro, moneta funzionale di Tiscali.

Ove non indicato diversamente, tutti gli importi sono stati presentati in migliaia di Euro.

Le rettifiche pro-forma sono state apportate al fine di rilevare gli effetti significativi connessi all'Operazione per rifletterli retroattivamente sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 e trasformarlo in dati pro-forma per 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 Tiscali, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2021 per i soli effetti patrimoniali e, per quanto attiene gli effetti economici, il 1° gennaio 2021.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti.

- i) Trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse stata realmente realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma.
- ii) I dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed alle decisioni operative conseguenti all'Operazione stessa.

- iii) Si precisa che talune assunzioni, utilizzate per la predisposizione del Documento Informativo, sono state formulate sulla base delle informazioni disponibili alla data della sua predisposizione. Esse verranno pertanto aggiornate a valle dell'analisi definitiva che sarà effettuata in sede di primo consolidamento. Non si può pertanto escludere che da tale analisi possano emergere differenze rispetto a quanto evidenziato nei Prospetti Consolidati Pro-Forma.
- iv) Con riferimento al contratto di servizi tra Linkem Retail e Linkem, che disciplinerà l'utilizzo della rete di proprietà di Linkem da parte di Linkem Retail ai fini dell'erogazione ai clienti dei propri servizi (l'"Accordo di Utilizzo della Rete"), si evidenzia che:
 - a. l'effetto pro-forma correlato all'Accordo di Utilizzo della Rete è stato stimato sulla base dell'attuale stato delle negoziazioni che, tuttavia, alla data di pubblicazione del presente documento, non risultano concluse. Pertanto, si segnala che qualora la versione finale dell'Accordo di Utilizzo della Rete divergesse da quella attualmente in negoziazione, gli effetti pro-forma determinati potrebbero non corrispondere a quelli che si sarebbero avuti utilizzando tale versione definitiva dell'Accordo di Utilizzo della Rete;
 - b. il calcolo dell'effetto pro-forma correlato all'Accordo di Utilizzo della Rete è stato effettuato dal management di Linkem Retail e di Tiscali attraverso un esercizio teorico sulla base della migliore interpretazione della bozza dello stesso e su talune assunzioni. Tuttavia, si evidenzia che tale tipologia di contratti disciplina l'erogazione di servizi complessi e che il corrispettivo di tali contratti dipende da diversi fattori non lineari che richiedono l'interpretazione dei contratti alla luce di eventi specifici quali, a titolo esemplificativo, la qualità del servizio offerto e la continuità dello stesso le cui stime di realizzazione, ancorché predisposte dagli Amministratori secondo le migliori conoscenze a disposizione, sono caratterizzate da intrinseca incertezza connessa principalmente alla difficoltà di determinare, ex post, il livello di servizi offerto.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento alla Situazione Patrimoniale-finanziaria e al Conto Economico Pro-Forma al 31 dicembre 2021, i Prospetti Consolidati Pro-Forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i prospetti.

Infine, si deve considerare che alla data del Documento Informativo, la contabilizzazione dell'Operazione non è ancora avvenuta con particolare riferimento al processo di allocazione del costo per l'aggregazione d'impresa. Ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, il differenziale tra il prezzo dell'Operazione, le attività nette della Società Incorporanda, il *fair value* del valore dei terzi, è stato imputato integralmente alla voce avviamento. Si precisa che, qualora ad esito del processo di allocazione siano identificate attività materiali ed immateriali, gli ammortamenti e le eventuali svalutazioni attribuibili a tali allocazioni potranno essere riflessi nei conti economici futuri consolidati di Tiscali a partire dall'esercizio 2022.

5.1.2 Descrizione dell'Operazione

L'Operazione oggetto delle rettifiche prevede, nel suo complesso e in estrema sintesi, tre fasi. Una prima fase prevede il conferimento da parte di Linkem del Ramo d'Azienda in favore di Linkem Retail, operazione oggetto della delibera in data 30 dicembre 2021. Una seconda fase prevede il compimento di tutte le attività funzionali al perfezionamento della Fusione per incorporazione di Linkem Retail, quale società

incorporata, in Tiscali, quale società incorporante, ai sensi dell'articolo 2501 e ss. cod. civ., con contestuale emissione di nuove azioni Tiscali in favore di Linkem, in conformità al rapporto di cambio definito dai rispettivi organi amministrativi. Infine, la terza fase prevede che il Ramo d'Azienda sia oggetto di conferimento, da parte di Tiscali, in favore di Tiscali Italia S.p.A. previa deliberazione, da parte di quest'ultima, di un apposito aumento di capitale da liberarsi in natura.

Ad esito dell'Operazione, il Socio di Linkem Retail –Linkem– deterrà circa il 62% della Società risultante. Per tale ragione, l'Operazione si qualifica contabilmente come una *reverse acquisition* dove Tiscali risulta l'oggetto di acquisizione dell'Operazione (la "Società Acquisita").

Il prezzo dell'aggregazione d'impresa è calcolato alla data di acquisizione in considerazione del *fair value* delle attività e/o delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi al fine di ottenere il controllo. Il costo dell'aggregazione include il *fair value* di ogni passività sostenuta o assunta. Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili della Società Acquisita dovrebbero essere rilevate al loro *fair value* alla data di acquisizione. Ai fini del presente Pro-Forma, tuttavia, i valori delle attività e delle passività della Società Acquisita sono stati riflessi provvisoriamente nella situazione patrimoniale-finanziaria ai valori contabili risultanti dal bilancio consolidato della Società Acquisita al 31 dicembre 2021, iscrivendo un avviamento di circa Euro 181,7 milioni, pari alla differenza tra il prezzo dell'aggregazione d'impresa e il valore contabile delle attività nette presenti nella Società Acquisita.

Le ipotesi utilizzate vengono descritte più in dettaglio nel seguito, nell'ambito dei paragrafi relativi alle rettifiche pro-forma.

5.2 Indicatori pro-forma per azione della Società

Nel presente paragrafo sono riportati i prospetti relativi alla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2021 (la "Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata Pro-Forma"), al conto economico consolidato pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 ("Conto Economico Pro-Forma") e alle relative note esplicative.

5.2.1 Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata Pro-Forma al 31 dicembre 2021

Nella seguente tabella sono riportate, per tipologia, le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2021 di Tiscali.

Dati storici del Gruppo Tiscali	Rettifiche pro-forma				Gruppo Tiscali, dati pro-forma al 31.12.2021
	Dati carve out Ramo Retail		Effetti dei contratti		
	Business Combination				
Nota A	Nota B	Nota C	Nota D	Nota E	
Situazione patrimoniale e finanziaria					
<i>Attività non correnti</i>					
Attività immateriali	49.737	26.356			76.093
Avviamento	-	-		181.727	181.727
Diritti d'uso da contratti di leasing	16.992	1.490			18.482
Costi di acquisizione clienti	9.086	28.019			37.105
Immobili, impianti e macchinari	26.470	45.584			72.054
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3.719	629			4.348
Altre attività finanziarie	766	1.284			2.051
	106.769	103.363		181.727	391.859
<i>Attività correnti</i>					
Rimanenze	197	871			1.068
Crediti verso clienti	8.788	680			9.468
Crediti per imposte	3	-			3
Altri crediti ed attività diverse correnti	15.865	4.929			20.794
Disponibilità liquide	11.614	10		(3.800)	7.824
	36.467	6.491		(3.800)	39.158
Totale Attivo	143.236	109.853		177.927	431.017
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	(81.646)	49.720		177.927	146.000
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	(81.646)	49.720		177.927	146.000
Interessi di terzi		(23)			(23)
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		(23)			(23)
Totale Patrimonio netto	(81.646)	49.696		177.927	145.977
<i>Passività non correnti</i>					
Debiti verso banche ed altri finanziatori	70.215				70.215
Debiti per leasing	13.061	1.013			14.074
Altre passività non correnti	18.611	16.170			34.781
Passività per prestazioni pensionistiche e trattamento di fine rapporto	2.615	6.032			8.647
Fondi rischi ed oneri	4.124				4.124
	108.626	23.215			131.841
<i>Passività correnti</i>					
Prestito Obbligazionario	6.000				6.000
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	3.323	4.562			7.885
Debiti per leasing	7.773	530			8.302
Debiti verso fornitori	68.436	19.100			87.536
Debiti per imposte	203				203
Altre passività correnti	30.521	12.750			43.272
	116.256	36.942			153.198
Totale Patrimonio netto e Passivo	143.236	109.853		177.927	431.017

5.2.2 Conto Economico consolidato pro-forma 2021

Nella seguente tabella sono riportate, per tipologia, le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sul conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 di Tiscali. Si evidenzia che non sono stati dati effetti fiscali alle operazioni in quanto il conto economico pro-forma presenta un risultato per l'esercizio 2021 negativo e in quanto, stante le possibili incertezze circa la recuperabilità futura delle perdite fiscali del Gruppo Tiscali, il management non ritiene sussistano i presupposti per l'iscrizione della fiscalità differita su tali perdite.

Conto Economico Consolidato	Rettifiche pro-forma				Gruppo Tiscali, dati pro-forma al 31.12.2021
	Dati storici del Gruppo Tiscali	Dati carve out Ramo Retail	Effetti dei contratti	Business Combination	
	Nota A	Nota B	Nota C	Nota D	
Ricavi	144.159	137.911			282.070
Altri proventi	12.066	5.843			17.908
Acquisti di materiali e servizi esterni	105.177	21.022	81.351		207.551
Costi del personale	17.599	15.422			33.021
Altri oneri (proventi) operativi	450	2.505			2.955
Svalutazione crediti verso clienti	5.041				5.041
Costi di ristrutturazione	606				606
Ammortamenti	43.043	47.088			90.131
Risultato operativo	(15.693)	57.717	(81.351)		(39.327)
Risultato delle partecipazioni valutate ad equity	(365)				(365)
Proventi finanziari	3.249				3.249
Oneri finanziari	7.535	693			8.228
Risultato prima delle imposte	(20.343)	57.024	(81.351)		(44.670)
Imposte sul reddito	274				274
Risultato netto dell'esercizio	(20.617)	57.024	(81.351)		(44.945)
Attribuibile a:					
- Risultato di pertinenza della Capogruppo	(20.617)	57.024			(44.945)
- Risultato di pertinenza di Terzi		(39)			

5.3 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma

5.3.1 Descrizione dell'Operazione

NOTA A) I dati storici del Gruppo Tiscali

La colonna in oggetto include la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2021 di Tiscali, così come risultante dal bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, redatto in conformità agli IFRS e approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 5 aprile 2022. Tale bilancio consolidato è stato assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2022.

NOTA B) I dati carve-out di Linkem Retail

La colonna in oggetto include la situazione patrimoniale-finanziaria del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2021 estratta dal Bilancio Carve-Out del Ramo d'Azienda redatto secondo i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Linkem in data 8 aprile 2022 ed assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per le sole finalità dell'esame delle informazioni finanziarie pro-forma.

NOTA C) Effetti dei contratti

Non sono stati determinati gli effetti dei contratti con rilevanza patrimoniale.

NOTA D) Business Combination

Come indicato nel paragrafo 5.1.2. Descrizione dell'Operazione, la fusione in oggetto si configura, da un punto di vista contabile, nell'acquisizione da parte di Linkem di circa il 62% di Tiscali e del relativo Gruppo (il "Gruppo Tiscali"), a fronte della cessione a favore degli Azionisti di Tiscali del 32% della propria partecipazione in Linkem Retail.

Per tali ragioni, le attività nette del Gruppo Tiscali risultano l'oggetto dell'acquisizione (cd. *Reverse Acquisition*) e, pertanto, devono essere iscritte nel bilancio della Società risultante dall'operazione al *fair value* delle stesse. In tale contesto, abbiamo considerato che:

1. Il prezzo pagato da Linkem S.p.A. per l'acquisizione del Gruppo Tiscali è pari al *fair value* della stessa per la percentuale acquisita. Tale *fair value* è stato determinato sulla base dei corsi di borsa alla data di comunicazione dell'Operazione, corrispondente alla data di approvazione del progetto di fusione da parte dei consigli di amministrazione delle società coinvolte, e sulla base del numero di

azioni emesso alla stessa data, moltiplicato per la percentuale di possesso acquisito pari a circa il 62% (il “Prezzo dell’Operazione”). Pertanto, considerando un numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2021 pari a 5.761.767.311, e un valore per azione pari a Euro 0,0174, il Prezzo dell’Operazione è stato pari a Euro 62.050 migliaia.

2. Avendo provvisoriamente iscritto le attività e le passività della Società Acquista al valore contabile, il differenziale tra il Prezzo dell’Operazione, pari a Euro 62.050 migliaia, le attività nette della Società Acquisita, pari a negativi Euro 81.646 migliaia e il Euro 38.031 migliaia, è stato imputato integralmente alla voce Avviamento, per un importo pari a Euro 181.727 migliaia.

Pertanto, la voce Avviamento è stata incrementata del valore di Euro 181.727 migliaia, con contropartita Patrimonio netto per pari importo.

Inoltre, l’Operazione ha comportato il sostenimento di costi per circa Euro 3,8 milioni direttamente imputabili all’esecuzione dell’Operazione stessa. Tali costi, relativi a costi per consulenze finanziarie e legali, sono contabilizzati, ai fini del pro-forma, a diretta riduzione degli incrementi di patrimonio netto risultanti dalla *business combination*, con contropartita una riduzione delle disponibilità liquide, per pari importo (circa Euro 3,8 milioni).

NOTA E) Gruppo Tiscali pro-forma acquisizione Ramo d’Azienda

La colonna in oggetto evidenzia la Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata pro-forma del Gruppo Tiscali al 31 dicembre 2021, quale risulta dalla somma delle precedenti colonne.

5.3.2 Dettaglio delle informazioni pro-forma relative al conto economico consolidato

A) Dati storici del Gruppo Tiscali

La colonna in oggetto include il conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2021 di Tiscali, così come estratto dal bilancio consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, redatto in conformità agli IFRS e approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 5 aprile 2022. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2022.

B) Dati carve-out di Linkem Retail

La colonna in oggetto include il conto economico complessivo di Linkem Retail al 31 dicembre 2021 estratto dal Bilancio Carve-Out del Ramo d’Azienda, redatto secondo i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili IFRS e approvato dal Consiglio di Amministrazione di Linkem in data 8 aprile 2022. Tale Bilancio Carve-Out è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., per le sole finalità dell’esame delle informazioni finanziarie pro-forma.

C) Effetti dei contratti

La colonna mostra la simulazione degli effetti economici dell’applicazione dell’Accordo di Utilizzo della Rete. Come indicato in precedenza, Linkem Retail ha beneficiato del conferimento del Ramo d’Azienda da parte della controllante Linkem. Tale ramo ha tuttavia operato durante il 2021 all’interno di Linkem utilizzando la rete di proprietà di quest’ultima e non sostenendo costi di uso dell’infrastruttura di rete diversi da quelli relativi all’ammortamento della stessa infrastruttura di rete. Non essendo l’infrastruttura di rete parte del Ramo Ret d’Azienda ail, tali attività non sono state

conferite in Linkem Retail e, pertanto, i correlati ammortamenti non sono stati inclusi nel Bilancio Carve-Out del Ramo d'Azienda. In caso di perfezionamento dell'Operazione, Linkem Retail opererà pertanto versando un canone a favore di Linkem per l'utilizzo di tale infrastruttura di rete, sulla base delle condizioni economiche e operative incluse nell'Accordo di Utilizzo della Rete. Come indicato nel paragrafo 5.1.1 (*Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma*), la stima del costo teorico derivante dall'applicazione di tale accordo è complessa per via della difficile applicazione del contratto ad una simulazione teorica, e include, inoltre, dei profili di incertezza derivanti dal fatto che l'Accordo di Utilizzo della Rete è allo stato ancora in fase di negoziazione e, pertanto, potrebbe subire modifiche al suo contenuto.

Gli Amministratori hanno tuttavia effettuato la miglior stima possibile del costo teorico di utilizzo dell'infrastruttura di rete, la quale ha portato ad un aggiustamento dei costi di esercizio del Ramo d'Azienda per il 2021 pari a Euro 81.351 migliaia.

D) Business Combination

Non sono stati determinati altre rettifiche con rilevanza economica

E) Gruppo Tiscali pro-forma acquisizione Ramo d'Azienda

La colonna in oggetto evidenzia il conto economico complessivo consolidato pro-forma di Tiscali al 31 dicembre 2021, quale risulta della somma delle precedenti colonne.

5.4 Indicatori pro-forma per azione della Società

Si riportano di seguito i dati storici e pro-forma per azione di Tiscali al 31 dicembre 2021:

	<i>Formula</i>	Gruppo Tiscali dati storici	<i>Formula</i>	Gruppo Tiscali pro-forma acquisizione Ramo Retail
A - Numero medio azioni in circolazione (base)		5.364.588.861		
B - Numero medio azioni in circolazione (diluito)		5.727.565.267		
C - Numero delle azioni post aumento di capitale				16.778.276.453
D - Risultato netto		(20.617.480)		(44.945.000)
E - Patrimonio netto di Gruppo		(81.646.246)		145.792.000
F - Risultato per azione ordinaria base (Euro)	D / B	(0,004)	D / C	(0,001)
G - Risultato per azione ordinaria diluito (Euro)	D / B	(0,004)	D / C	(0,001)
H - Patrimonio netto per azione (Euro)	E / A	(0,015)	E / C	0,009

5.5 Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari Pro-Forma

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati esaminati da Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la relativa relazione allegata al Documento Informativo

6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari della Società dalla chiusura dell'esercizio

Il livello di competitività del mercato *consumer* si è fortemente innalzato nel corso del

2021 e nei primi mesi del 2022 a causa dell'ingresso nel mercato di operatori *wholesale* con notevoli capacità economico-finanziarie, quali Poste Italiane (maggio 2021) o Iliad (gennaio 2022)

In particolare, a gennaio 2022 Iliad è entrata nel mercato della fibra. Forte dei risultati raggiunti nel mercato del mobile, Iliad ha puntato su una strategia di convergenza fisso - mobile, adottando una politica di prezzo di rottura del mercato.

In tale contesto competitivo, la strategia di Tiscali nei primi mesi del 2022 si è orientata alla protezione della *customer base consumer* accelerando la migrazione da BB a Ultrabroadband.

Con una capacità produttiva che le consente una copertura ultrabroadband pari al 100% della copertura disponibile in Italia, Tiscali continua ad essere focalizzata sulla fornitura di servizi di accesso Internet di qualità (in particolare soluzioni UBB ad altissima capacità), sullo sviluppo del mercato del mobile con offerte sempre più performanti e su offerte convergenti fisso - mobile.

A fine marzo 2022 la componente Fibra della customer base BB fisso è in linea rispetto a dicembre 2021, mentre la componente ADSL mostra un decremento, a causa del processo di razionalizzazione della rete con la migrazione dei clienti da ADSL a FTTH e FTTC

La *customer base* del mobile registra un leggero incremento, grazie al positivo andamento delle offerte Smart 70 lanciate sul mercato nella seconda metà del 2021.

Nel primo trimestre 2022 si conferma il *focus* sul segmento B2B, con la tenuta dei ricavi e una significativa crescita del portafoglio ordini in particolare sul segmento Soho, che nei prossimi mesi del 2022 si andrà a riverberare sui ricavi.

Sempre nel segmento *business* si segnala il lancio, ai primi di marzo 2022, dell'offerta Ultrainternet Fibra Business Voucher per aziende e professionisti (che prevede un *voucher* governativo di Euro 500) dalla quale si attende un incremento delle vendite sul segmento.

Inoltre, Tiscali, nel marzo 2022, ha aggiornato la sua offerta nell'ambito dei servizi domini e *hosting*, attivando una innovativa piattaforma *cloud* che le consentirà di erogare servizi *cloud* che soddisfano i più alti standard di mercato in termini di sicurezza ed efficienza con tariffe concorrenziali.

Nel segmento *business to government*, vi sono ampi spazi di sviluppo, grazie alla crescita del mercato sospinta dagli incentivi del PNRR. In tale segmento, la crescita di Tiscali è favorita dall'accordo sottoscritto nel novembre 2021, con ALI - Autonomie Locali, Associazione di Enti Locali, e Leganet, società di servizi di ALI, volto a promuovere presso gli enti pubblici territoriali (Comuni e aggregazioni di Comuni), attività specialistiche di consulenza e servizi di supporto per la transizione digitale. L'accordo consente a Tiscali di offrire servizi IaaS, PaaS e SaaS qualificati da AgID, oltre a connettività in fibra ottica in modalità punto-punto dedicata (o cosiddetta "gpon condivisa"), utilizzando le infrastrutture a disposizione di Tiscali.

La strategia sui media prevede lo sviluppo del segmento di ricavi "transazionali", con la piattaforma Tiscali Shopping e il comparatore Tiscali tagliacosti

La dinamica dei costi è prevista stabile e sostanzialmente lineare per quanto concerne i costi dell'accesso, stabili anche i costi operativi rispetto al 2021. La struttura dei costi variabili è determinata in larga parte dai contratti con gli operatori *wholesale*.

Nel primo trimestre 2022 Tiscali ha proseguito nella propria strategia improntata al modello smart telco, con la prosecuzione dell'attività di razionalizzazione della rete, finalizzata alla riduzione degli investimenti nell'infrastruttura di rete, riduzione dei costi di interconnessione e traffico e completamento del processo di migrazione in fibra, che comporta un miglioramento della qualità del servizio e conseguente riduzione del *churn rate*.

Nei primi mesi del 2022 la struttura finanziaria risulta essere sostanzialmente in linea rispetto alla fine del 2021, beneficiando, a inizio marzo 2022 dell'emissione della settima *tranche* del prestito obbligazionario riservato a N&G per Euro 3 milioni.

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

Alla data del Documento Informativo, il Piano Industriale Combined si baserà sui seguenti presupposti:

- i. il consolidamento della *customer base business to consumer* ("B2C") da realizzarsi prevalentemente attraverso lo sfruttamento delle tecnologie Fibra - Fixed Wireless 5G, di cui l'entità combined sarà leader di mercato;
- ii. il rafforzamento del segmento business to business ("B2B") e *business to government* tramite l'ampliamento dei canali di vendita e la proposizione di nuove offerte in linea con le esigenze di mercato;
- iii. lo sfruttamento delle opportunità derivanti dai progetti di "Smart Cities" e dalle esigenze di digitalizzazione della pubblica amministrazione, anche attraverso meccanismi di partenariato pubblico privato;
- iv. il riposizionamento del brand sui servizi digitali e il rafforzamento delle vendite su canali digitali anche attraverso un maggior focus sul portale Tiscali.it;
- v. la minimizzazione degli investimenti *non customer related* e l'ulteriore riduzione dei costi di rete grazie all' accordo siglato con Tim su fisso e MVNO.

Dal punto di vista finanziario, il Piano Industriale Combined è fortemente influenzato dalle metriche di crescita previste nello stesso, che impatteranno negativamente sui flussi finanziari attesi, in particolare nei primi anni del Piano Industriale Combined a causa della necessità di finanziare le nuove acquisizioni clienti e le sostituzioni delle cessazioni. Tali attività prevedono, dal punto di vista finanziario, un rilevante assorbimento di cassa. Nella circostanza descritta, la realizzazione del piano si basa sulle seguenti ipotesi:

- i. l'emissione e la conversione del prestito obbligazionario convertibile e convertendo sottoscritto con N&G per ulteriori Euro 21 milioni al fine di garantire l'equilibrio finanziario sino alla data di efficacia della Fusione;
- ii. il risparmio di flussi di cassa derivante dall'utilizzo dei crediti d'imposta previsti dalla normativa Bonus Sud e Industria 4.0;
- iii. il miglioramento delle condizioni finanziarie già concordate con i fornitori OpenFiber e TIM, che riguardano in particolare le nuove attivazioni;
- iv. l'approvazione da parte dell'Assemblea di Tiscali dell'accordo sottoscritto con N&G in data 5 aprile 2022 per l'erogazione del Nuovo POC per un ammontare di Euro 90 milioni;

- v. il reperimento di ulteriori risorse finanziarie dal mercato bancario, grazie alla previsione di riduzione della leva finanziaria derivante da un forte incremento dell'Ebitda del Gruppo previsto a seguito dell'Operazione, pur in assenza di un incremento significativo dell'Indebitamento Finanziario Netto in quanto il ramo d'azienda Linkem Retail presenta una minore esposizione finanziaria.

Nell'ipotesi in analisi, pertanto, gli Amministratori indicano che il raggiungimento di una situazione di equilibrio patrimoniale, economico e finanziario di medio e lungo termine del Gruppo post Fusione è subordinato ai seguenti aspetti che presentano profili di incertezza:

- i. al conseguimento dei risultati previsti nel Piano Industriale Combined che prevede una generazione di cassa operativa dal 2024 e al realizzarsi delle previsioni e delle assunzioni ivi contenute, in un contesto di mercato caratterizzato da una forte pressione competitiva.
- ii. all'ottenimento dell'approvazione assembleare del Nuovo POC;
- iii. all'ottenimento nel medio periodo di ulteriori risorse finanziarie dal ceto bancario come in precedenza specificato.

Si evidenzia che nell'ipotesi di mancata concretizzazione della condizione ii. sopra indicata, e in mancanza dell'individuazione di risorse finanziarie alternative sufficienti per garantire la continuità post-fusione del Gruppo, si avrebbe per non avverata una condizione sospensiva dell'Operazione, salvo rinuncia alla stessa. Per tale ragione, la continuità del Gruppo nell'ipotesi di perfezionamento dell'Operazione sottende l'avvenuta individuazione delle risorse finanziarie necessarie al finanziamento del Piano Industriale Combined per un periodo non inferiore ai 12 mesi dalla data di efficacia dell'Operazione.

Gli Amministratori, sulla base delle previsioni incluse nel Piano Industriale Combined in corso di definizione, con specifico riferimento all'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella redazione della presente relazione consolidata annuale nell'ottica *combined*, confermano che le fonti finanziarie già individuate, ed in particolare quelle relative al Nuovo POC, risultano sufficienti a garantire le obbligazioni nell'orizzonte temporale di 12 mesi successivi alla data di approvazione del bilancio 2021.

6.3 Relazione della società di revisione di corredo ai dati previsionali

Nel Documento Informativo non vengono forniti dati previsionali.

ALLEGATI

1. Relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Tiscali S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile, dell'art. 125-*ter* del TUF e dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti;
2. Relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Linkem Retail S.r.l. ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile;
3. Progetto di fusione;
4. Situazione patrimoniale di Linkem Retail S.r.l. riferita alla data del 30 novembre 2021;
5. Relazione finanziaria semestrale di Tiscali S.p.A. al 30 giugno 2021;
6. Relazione di Deloitte&Touche S.p.A. in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile sulla congruità del rapporto di cambio;
7. Relazione di Deloitte&Touche S.p.A. concernente l'esame dei bilanci e degli indicatori Pro-Forma di Tiscali S.p.A.;
8. Fairness Opinion di Equita SIM S.p.A. sulla congruità dal punto di vista finanziario del rapporto di concambio;
9. Fairness Opinion di Banca Akros S.p.A. sulla congruità dal punto di vista finanziario del rapporto di concambio.