



TISCALI S.p.A.

Sede legale in Cagliari, località Sa Illetta, S.S. 195 km. 2,3

Capitale Sociale Versato Euro 103.007.322,89

Codice Fiscale, Partita IVA ed iscrizione al
Registro delle Imprese di Cagliari n. 02375280928

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Obbligazionisti,

la presente relazione, redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del d.lgs. 58/1998, è finalizzata a fornire le necessarie informazioni sulla proposta di cui all'unico punto all'ordine del giorno dell'assemblea degli Obbligazionisti di cui al Prestito Obbligazionario "Tiscali conv 2016-2020", convocata in unica convocazione per il giorno 14 dicembre 2017 alle ore 11:00 presso la sede legale della Società, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

"modifica del prestito obbligazionario convertibile e convertendo non garantito "Tiscali conv 2016-2020". Delibere inerenti e conseguenti."

Prima di procedere con l'illustrazione della proposta, si ricorda quanto segue:

a) l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società del 5 settembre 2016 aveva deliberato di approvare:

- (i) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile e convertendo non garantito "Tiscali conv 2016-2020" di importo complessivo massimo pari a 18.500.000,00 – riservato a investitori qualificati ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971/1999 – tramite l'emissione di un numero tale di titoli da nominali Euro 500.000,00 per titolo, disponibili per la sottoscrizione fino al 31 gennaio 2017, con un prezzo fisso pari ad Euro 0,06 per azione per la conversione delle obbligazioni (il "**Prestito Obbligazionario**"); e
- (ii) un aumento di capitale sociale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 cod. civ., per un importo complessivo massimo di 18.500.000,00 euro, mediante emissione di massime n. 308.333.333 azioni ordinarie della Società (tenuto conto degli arrotondamenti del caso, operati per difetto), prive di valore nominale e aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, riservate al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario secondo i termini e le condizioni del relativo regolamento (l'"**Aumento di Capitale**");

b) a seguito dell'offerta, 34 obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 500.000 ciascuna, per un importo complessivo di Euro 17 milioni, erano state sottoscritte il 7 settembre 2016 in parti uguali da Rigensis Bank AS e da Otkritie Capital International Limited, ai sensi dell'Accordo di Sottoscrizione (come definito nel seguito del documento);

c) le Obbligazioni, così come previsto dal Regolamento attualmente in vigore, presentano le seguenti principali caratteristiche:

- data di scadenza: 30 settembre 2020;
- taglio unitario: 500.000,00 euro;
- tasso di interesse: tasso fisso annuo lordo del 7%;

- prezzo di conversione delle Obbligazioni: 0.06 Euro per azione (Prezzo di Conversione);
- opzione di rimborso anticipato per cassa in capo all'Emittente;
- opzione di conversione anticipata in azioni al Prezzo di Conversione in capo ai possessori delle obbligazioni;
- conversione obbligatoria alla data di scadenza al Prezzo di Conversione.

Il Consiglio di Amministrazione della Società sottopone alla approvazione di codesta Assemblea degli Obbligazionisti le seguenti proposte di modifica di alcuni termini e condizioni del Prestito Obbligazionario, che sono altresì subordinate all'approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti, convocata il 14 dicembre 2017 alle ore 11:30 (l'“**Operazione di Ristrutturazione**”).

DEFINIZIONI

I seguenti termini hanno, nel contesto del presente Documento, il significato loro attribuito qui di seguito.

Accordo di Sottoscrizione	L'accordo concluso il 29 luglio 2016 con il quale Rigensis e OCIL (i "Bondholders") si sono impegnati a sottoscrivere le Obbligazioni – direttamente o per persona da nominare – per un importo complessivo pari a Euro 17 milioni.
Assemblea	L'assemblea straordinaria degli Obbligazionisti della Società prevista, in unica convocazione, per la data del 14 dicembre 2017.
Aumento di Capitale	L'aumento del capitale sociale di Tiscali in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., per un valore complessivo massimo di Euro 18.500.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime n. 308.333.333 azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione a servizio del diritto di conversione in azioni ordinarie della Società di nuova emissione delle Obbligazioni, approvato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti della Società in data 5 settembre 2016.
Emittente, Società o Tiscali	Tiscali S.p.A., con sede in Cagliari, Località Sa Illetta, SS. 195, Km. 2,300, capitale interamente versato di Euro 103.007.322,89, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari n. 02375280928.
Gruppo o Gruppo Tiscali	Il gruppo di società facenti capo, direttamente o indirettamente, all'Emittente.
Obbligazioni	Le seguenti obbligazioni di Tiscali: (i) n. 34 obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 500.000,00 ciascuna, per un importo complessivo di Euro 17.000.000,00, emesse tra il 30 settembre 2016 ed il 31 gennaio 2017 nel contesto del Prestito Obbligazionario; e (ii) n. 3 obbligazioni convertibili del valore nominale di Euro 500.000,00 ciascuna, per un importo complessivo di 1.500.000,00, da emettersi ai sensi dell'Operazione di Ristrutturazione descritta nel presente documento.
Prestito Obbligazionario	Il prestito obbligazionario convertibile emesso dalla Società, i cui termini e condizioni sono contenuti nel relativo regolamento, disponibile all'indirizzo Internet www.tiscali.com , e illustrati nel presente documento per quanto necessario ai fini della comprensione della Operazione di Ristrutturazione.

Regolamento Emittenti	Il Regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
OCIL	Otkritie Capital International Limited, con sede in 12th Floor, 88 Wood Street, London, EC2V 7RS, UK. Si segnala che OCIL è stato azionista dell'Emittente con un possesso azionario complessivo di 157.000.000 di azioni pari a circa il 4,5% del capitale sociale dell'Emittente, e che in data 9 novembre 2017 è pervenuta la comunicazione della avvenuta cessione dell'interessenza. Alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2017, quindi, OCIL non è parte correlata all'Emittente.
Rigensis Bank	Indica Rigensis Bank AS, con sede in Teatra Street n. 3, Riga, Lettonia. Rigensis non è parte correlata all'Emittente.
Testo Unico delle Disposizioni in Materia di Intermediazione Finanziaria	Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.
Regolamento	Il regolamento relativo al Prestito Obbligazionario, disponibile all'indirizzo Internet www.tiscali.com .
Obbligazioni Residue	Le Obbligazioni di Tiscali, per un importo complessivo pari ad Euro 1.500.000,00 che, alla data del 31 gennaio 2017, non sono state sottoscritte e che potranno essere sottoscritte ed emesse ai termini e alle condizioni dell'Operazione di Ristrutturazione descritta nel presente documento.
Azioni Supplementari	Il numero massimo di 221.666.667 azioni ordinarie di Tiscali da aggiungersi al numero complessivo di 308.333.333 azioni ordinarie già disponibili per la conversione del Prestito Obbligazionario, cosicché il numero complessivo di azioni disponibili per la conversione del Prestito Obbligazionario passi, a seguito dell'approvazione dell'Operazione di Ristrutturazione, da n. 308.333.333 azioni ordinarie ad un n. massimo di 530.000.000 azioni ordinarie.
Nuovo Prezzo di Conversione	Prezzo per azione pari alla media ponderata del prezzo di mercato registrato negli ultimi due (2) mesi precedenti la data della richiesta di conversione.
Prestito Obbligazionario Ristrutturato	Il Prestito Obbligazionario modificato secondo i termini e le condizioni dell'Operazione di Ristrutturazione descritta nel presente documento.

Relazione Illustrativa per i Soci	La relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti e approvata da quest'ultimo il 13 novembre 2017, disponibile sul sito della Società www.tiscali.com
--	---

1. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

1.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione – caratteristiche, motivazioni e destinazione delle Obbligazioni Residue e delle Azioni Supplementari

1.1.1 Modifiche al Regolamento

Il progetto di modifica del Prestito Obbligazionario e della delibera relativa all'Aumento di Capitale sono stati approvati con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2017 ed il Nuovo Prezzo di Conversione è stato determinato secondo quanto previsto ex art. 2441, comma 5, cod. civ..

La proposta di modifica del Prestito Obbligazionario sarà altresì sottoposta all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti convocata per il 14 dicembre 2017 alle ore 11:30.

E' previsto che al Regolamento, subordinatamente all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, vengano apportate le modifiche di seguito indicate:

A) estensione del Periodo di Sottoscrizione (come definito nel Regolamento), per la sottoscrizione dell'importo residuo delle obbligazioni non sottoscritte pari ad Euro 1,5 milioni, dal 31 gennaio 2017 al 31 gennaio 2018;

B) modifica del Prezzo di Conversione (come definito nel Regolamento) da Euro 0.06 al Nuovo Prezzo di Conversione;

C) aumento del numero di azioni ordinarie da emettersi per la conversione del Prestito Obbligazionario Ristrutturato, fino ad un massimo di n. 221.666.667 azioni ordinarie, cosicché il numero totale di azioni disponibili per la conversione del Prestito Obbligazionario Ristrutturato passerà da n. 308.333.333 ad un massimo di n. 530.000.000 azioni ordinarie;

D) introduzione di ogni eventuale ulteriore modifica al Regolamento che si renda necessaria alla luce delle modifiche di cui sopra, da A) a C),

restando inteso che tutti gli altri termini e condizioni del Regolamento rimarranno invariati.

1.1.2 Fasi dell'operazione

Dal punto di vista operativo, l'operazione sarà attuata mediante le seguenti fasi:

(i) approvazione dell'Operazione di Ristrutturazione da parte dell'Assemblea degli Obbligazionisti, ai sensi dell'art. 2415 cod. civ.;

(ii) approvazione dell'Operazione di Ristrutturazione da parte dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti.

1.2 Motivazioni della modifica del Prestito Obbligazionario

Alla data del presente Documento la Società non ha adempiuto alla previsione contrattuale inclusa tra i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario che prevedevano, in data 30 settembre 2017, il pagamento degli interessi maturati nel semestre chiuso alla stessa data, ammontanti a circa Euro 600 migliaia. I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario prevedono che, qualora su richiesta dei Bondholders, la Società non fosse in grado eseguire il predetto pagamento entro 5 giorni dalla data della richiesta stessa, i Bondholders potrebbero mettere in default la Società obbligandola a procedere al rimborso anticipato per cassa dell'intero ammontare del Prestito Obbligazionario (il "Default") che, alla data del presente Documento, è pari a circa Euro 17.600 migliaia. In data 13 ottobre 2017, i Bondholder hanno risposto alla richiesta dell'Emittente di accettare una dilazione massima al 28 novembre per il pagamento degli interessi semestrali scaduti al 30 settembre. Nelle more delle altre trattative in corso con il ceto bancario e il *Pool Leasing*, per i dettagli delle quali si rimanda al paragrafo 1.2 della Relazione Illustrativa per i Soci, gli Amministratori ritengono di non poter procedere al pagamento di tali interessi senza pregiudicare il buon esito delle suddette trattative. Pertanto, gli Amministratori, al fine di evitare che i Bondholders procedano alla richiesta di esecuzione del pagamento dell'intero debito o degli interessi - che nel contesto precedentemente indicato potrebbe non avvenire, con rischio di cross-default sui restanti finanziamenti ed aggravamento delle rilevanti incertezze sulla continuità aziendale richiamate nel paragrafo 1.2 della Relazione Illustrativa per i Soci - hanno avviato un processo di rinegoziazione dei termini e delle condizioni del Prestito Obbligazionario. La presente proposta di aumento di capitale rappresenta l'esito del processo di negoziazione che prevede la modifica dei termini e delle condizioni del Prestito Obbligazionario secondo quanto riportato al paragrafo 2.1 della Relazione Illustrativa per i Soci e successivi.

In particolare, da tale processo negoziale è emersa la volontà da parte dei Bondholders di procedere alla conversione del Prestito Obbligazionario in capitale. Alla luce delle attuali quotazioni di borsa, infatti, gli Amministratori ritengono improbabile che i Bondholders esercitino l'opzione, che non risulta conveniente. Inoltre, come indicato in Premessa, i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario prevedono la conversione obbligatoria dello stesso in capitale alla scadenza fissata nel 30 settembre 2020; a tal proposito, tuttavia gli Amministratori ritengono che lo stato di criticità sulla ricorrenza del presupposto della continuità aziendale conseguente alla non possibilità di onorare il pagamento degli interessi entro il 28 novembre precedentemente descritto, e la conseguente necessità di ottenere la conversione del Prestito Obbligazionario prima della sua naturale scadenza, rende improbabile l'ipotesi di conversione, in capo all'Emittente o ai Bondholder, del prestito obbligazionario alla sua naturale scadenza.

La non probabilità di realizzazione delle due ipotesi di conversione immediata o a scadenza naturale, inducono gli Amministratori a ritenere che i vantaggi emergenti dall'ipotetica ristrutturazione del Prestito Obbligazionario siano irrinunciabili ai fini del raggiungimento degli obiettivi del Piano e riconferma del presupposto della continuità aziendale nell'arco temporale dei prossimi 12 mesi; tali vantaggi sono in particolare rappresentati i) dall'eliminazione del rischio di Default, ii) dal miglioramento del leverage finanziario attraverso la riduzione della Posizione Finanziaria Netta e l'incremento del patrimonio netto e iii) dall'eliminazione dell'obbligo al pagamento degli interessi sul Prestito Obbligazionario con rischio di irrigidimento del ceto bancario e del *Pool Leasing* nella finalizzazione delle negoziazioni richiamate al paragrafo 2.1 della Relazione Illustrativa per i Soci.

Gli Amministratori propongono, pertanto, la modifica delle condizioni originarie del Prestito Obbligazionario al fine di incrementare le probabilità di esercizio del diritto di conversione in capo ai Bondholders in corso di durata del Prestito Obbligazionario.

Per valutare la convenienza economica della proposta di modifica del Prestito Obbligazionario, nel contesto del suddetto processo negoziale, gli Amministratori hanno considerato gli effetti negativi della potenziale del Default, quali (i) le riduzioni del valore della capitalizzazione di borsa di altri emittenti quotati sia in Italia che nel resto del mondo negli ultimi 10 anni verificatesi a seguito della comunicazione di mancato rispetto dei covenants in prestiti obbligazionari, che potrebbero determinare una riduzione del valore di capitalizzazione dell'Emittente, nonché ii) il costo finanziario del Default, calcolato quale costo di finanziamento incrementale a seguito del peggioramento del merito creditizio dell'Emittente, che determinerebbe, pur nelle more dell'incertezza della possibilità di avere accesso al mercato del credito, un aumento degli oneri finanziari non compatibile con le previsioni di Piano. A fronte dei citati effetti negativi, gli Amministratori hanno considerato i potenziali benefici derivanti dalla Operazione di Ristrutturazione, quali l'aumento della probabilità di esercizio anticipato del diritto di conversione da parte dei Bondholders ed il conseguente venir meno dell'onere per interessi da corrispondere in futuro sul Prestito Obbligazionario.

Gli Amministratori - considerate le analisi precedentemente effettuate, che hanno evidenziato, in sintesi (i) il possibile rischio di compromissione della continuità aziendale, ii) la possibile significativa perdita di capitalizzazione a seguito della comunicazione di Default, iii) i già citati costi incrementali del rifinanziamento, a fronte del beneficio iv) della possibile riduzione degli oneri finanziari futuri, in caso di conversione anticipata - ritengono che l'Operazione di Ristrutturazione presenti indubbi vantaggi per il Gruppo e anche per gli azionisti esclusi dell'Emittente tali da far ricorrere, ai sensi dell'art. 2441 quinto comma, i presupposti previsti per l'esclusione del diritto di opzione alla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario da parte degli azionisti esclusi.

2. INFORMAZIONI AGGIORNATE SULL'EMITTENTE

Per informazioni sull'attività nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del relativo gruppo, si invitano gli obbligazionisti a consultare la relazione illustrativa relativa all'Operazione di

Ristrutturazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 novembre 2017, disponibile sul sito della Società www.tiscali.com.

Deliberazioni proposte all'Assemblea degli Obbligazionisti.

In relazione a tutto quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

Proposta di deliberazione

“L'Assemblea degli Obbligazionisti,

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e le proposte ivi formulate,

delibera

- 1) *di approvare le seguenti modifiche al prestito obbligazionario convertibile e convertendo non garantito “Tiscali conv 2016-2020”, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della società in data 5 settembre 2016 (“**Prestito Obbligazionario**”):*
 - (i) *estensione del Periodo di Sottoscrizione (come definito nel Regolamento), per la sottoscrizione dell'importo residuo delle obbligazioni non sottoscritte pari ad Euro 1,5 milioni, dal 31 gennaio 2017 al 31 gennaio 2018;*
 - (ii) *modifica del prezzo di conversione previsto dal Prestito Obbligazionario da Euro 0.06 per azione ad un importo pari alla media ponderata del prezzo di mercato registrato negli ultimi due (2) mesi precedenti la data della richiesta di conversione;*
- 2) *di modificare, conseguentemente, gli articoli 1, 2, 7 e 10 del regolamento relativo al Prestito Obbligazionario, il quale, nella sua versione aggiornata, è allegato al presente verbale sotto la lettera [•];*
- 3) *di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Presidente e all'Amministratore Delegato, affinché gli stessi, disgiuntamente, con ogni più ampio potere, provvedano, anche a mezzo di procuratori speciali: (i) a dare esecuzione alle deliberazioni assunte con facoltà di apportarvi le eventuali modifiche richieste dalle competenti Autorità, oltre alle eventuali modifiche richieste in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese, provvedendo altresì al deposito del testo aggiornato dello Statuto Sociale a esito dell'operazione deliberata; nonché (ii) a porre in essere tutto quanto richiesto, necessario e utile per la completa attuazione di quanto deliberato”.*

In conformità all'art. 2415, comma 3, c.c. si applicano all'assemblea degli obbligazionisti le regole previste per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Conseguentemente, posto che l'Assemblea è stata convocata in unica convocazione, ai sensi dell'art. 2369 c.c., l'Assemblea è costituita quando è rappresentato almeno un quinto del valore nominale complessivo delle obbligazioni e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del valore nominale complessivo delle obbligazioni rappresentate in Assemblea.

Per il Consiglio di Amministrazione di Tiscali S.p.A.

L'Amministratore Delegato

Riccardo Ruggiero