

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI TISCALI S.p.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO ALL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA CONVOCATA PER IL 29 Settembre 2015 IN UNICA CONVOCAZIONE "APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ARIA ITALIA S.p.A. IN TISCALI S.p.A., COMPRESIVO DI PROPOSTA DI DELEGA AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2443 CO. 2 COD. CIV., DI AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO, IN UNA O PIÙ TRANCHES, MEDIANTE EMISSIONE DI COMPLESSIVE MASSIME 250.000.000 AZIONI ORDINARIE SENZA VALORE NOMINALE, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2441 CO. 5 COD. CIV., RISERVATO A BANK OTKRITIE FINANCIAL CORPORATION (PUBLIC JOINT-STOCK COMPANY). DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI, DELEGHE DI POTERI", REDATTA AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-QUINQUIES COD. CIV. E 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra Società per illustrare sotto il profilo giuridico, economico e industriale, le ragioni che giustificano la fusione per incorporazione di Aria Italia S.p.A. ("**Aria Italia**" o la "**Società Incorporanda**") nella Vostra Società ("**Tiscali**" o la "**Società Incorporante**" e, unitamente alla Società Incorporanda, le "**Società Partecipanti**"), nonché il relativo progetto di fusione, approvato dagli Organi Amministrativi delle Società Partecipanti (il "**Progetto di Fusione**").

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 2501-quinquies cod. civ. e, in considerazione della circostanza che le azioni della Società Incorporante sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "**MTA**"), anche ai sensi dell'art. 70, comma 2, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo Schema n. 1 del relativo Allegato 3A.

L'operazione di Fusione che si intende sottoporre all'approvazione degli Azionisti Tiscali ha l'obiettivo di realizzare l'integrazione di carattere industriale tra le attività facenti capo a Tiscali nel settore delle telecomunicazioni, dell'accesso a Internet e dei *digital media* con le attività facenti capo ad Aria S.p.A. ("**Aria**") nel settore delle telecomunicazioni e dell'accesso a Internet in modalità WiMax, nonché di far acquisire la disponibilità di risorse finanziarie ovvero di crediti al fine di ridurre l'esposizione debitoria del Gruppo Tiscali nel contesto del perfezionamento dell'integrazione.

La presente relazione illustra pertanto le principali caratteristiche delle Società Partecipanti, i termini dell'operazione, le motivazioni sulle quali essa si fonda, le modalità attraverso le quali si propone di realizzarla e i relativi vantaggi per gli Azionisti.

## SOMMARIO

<i>I - Società Partecipanti</i> .....	5
<i>I.a - Società Incorporante: Tiscali S.p.A.</i> .....	5
<i>I.a.1 - Dati societari</i> .....	5
<i>I.a.2 - Oggetto sociale</i> .....	5
<i>I.a.3 - Descrizione dell'attività</i> .....	6
<i>I.a.4 - Sintesi dei dati più significativi riguardanti Tiscali</i> .....	8
<i>I.a.5 - Capitale sociale e principali azionisti</i> .....	18
<i>I.b - Società Incorporanda: Aria Italia S.p.A.</i> .....	19
<i>I.b.1 - Dati societari</i> .....	19
<i>I.b.2 - Oggetto sociale</i> .....	19
<i>I.b.3 - Descrizione dell'attività</i> .....	21
<i>I.b.4 - Sintesi dei dati più significativi riguardanti Aria</i> <i>S.p. A. e Controllata</i> .....	23
<i>I.b.5 - Capitale sociale e principali azionisti di Aria Italia</i> .....	27
<i>II - Illustrazione dell'operazione e sue motivazioni</i> .....	28
<i>II.a - Struttura e condizioni della fusione</i> .....	28
<i>II.a.1 - Struttura della fusione</i> .....	28
<i>II.a.2 - Condizioni sospensive</i> .....	29
<i>II.b - Modifiche allo statuto della Società Incorporante</i> .....	32
<i>II.c - Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi per il loro</i> <i>conseguimento</i> .....	54
<i>III - Valori attribuiti alle Società Partecipanti ai fini della</i> <i>determinazione del Rapporto di Cambio</i> .....	58
<i>III.a - Situazioni patrimoniali di fusione</i> .....	58
<i>III.b - Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati</i> ....	60
<i>III.b.1 - Premessa</i> .....	60
<i>IV - Il Rapporto di Cambio e i criteri seguiti per la relativa</i> <i>determinazione</i> .....	67
<i>IV.a - Il Rapporto di Cambio</i> .....	67

IV.b - Criteri di determinazione del Rapporto di Cambio .....	67
IV.b.1 - Premessa.....	67
IV.b.2 - Metodo patrimoniale.....	68
V - Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante .....	73
VI - Data a decorrere dalla quale le operazioni delle Società Partecipanti sono imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante .....	74
VII - Riflessi tributari dell'operazione .....	75
VII.a - Neutralità fiscale della fusione .....	75
VII.b - Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto .....	75
VII.c - Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata	76
VII.d - Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili .....	76
VII.e - Effetti sugli azionisti della società incorporata ....	77
VII.f - Imposte indirette .....	77
VIII - Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante	78
VIII.a - Azionariato rilevante di Tiscali .....	78
VIII.b - Azionariato rilevante di Aria Italia .....	78
VIII.c - Azionariato rilevante di Tiscali post-fusione .....	78
IX -- Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla ricorrenza del diritto di recesso e della sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Tiscali .....	80
IX.a - Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla ricorrenza del diritto di recesso .....	80
IX.b - Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Tiscali .....	80

## **I - Società Partecipanti**

---

### **I.a - Società Incorporante: Tiscali S.p.A.**

#### **I.a.1 - Dati societari**

Tiscali S.p.A., con sede in Cagliari, Località Sa Illetta, SS 195, Km 2,300, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari 02375280928, capitale sociale pari a Euro 92.052.029,67 suddiviso in n. 1.861.535.343 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Le azioni ordinarie di Tiscali sono quotate sul MTA.

#### **I.a.2 - Oggetto sociale**

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, Tiscali 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;

- lo svolgimento 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 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 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.

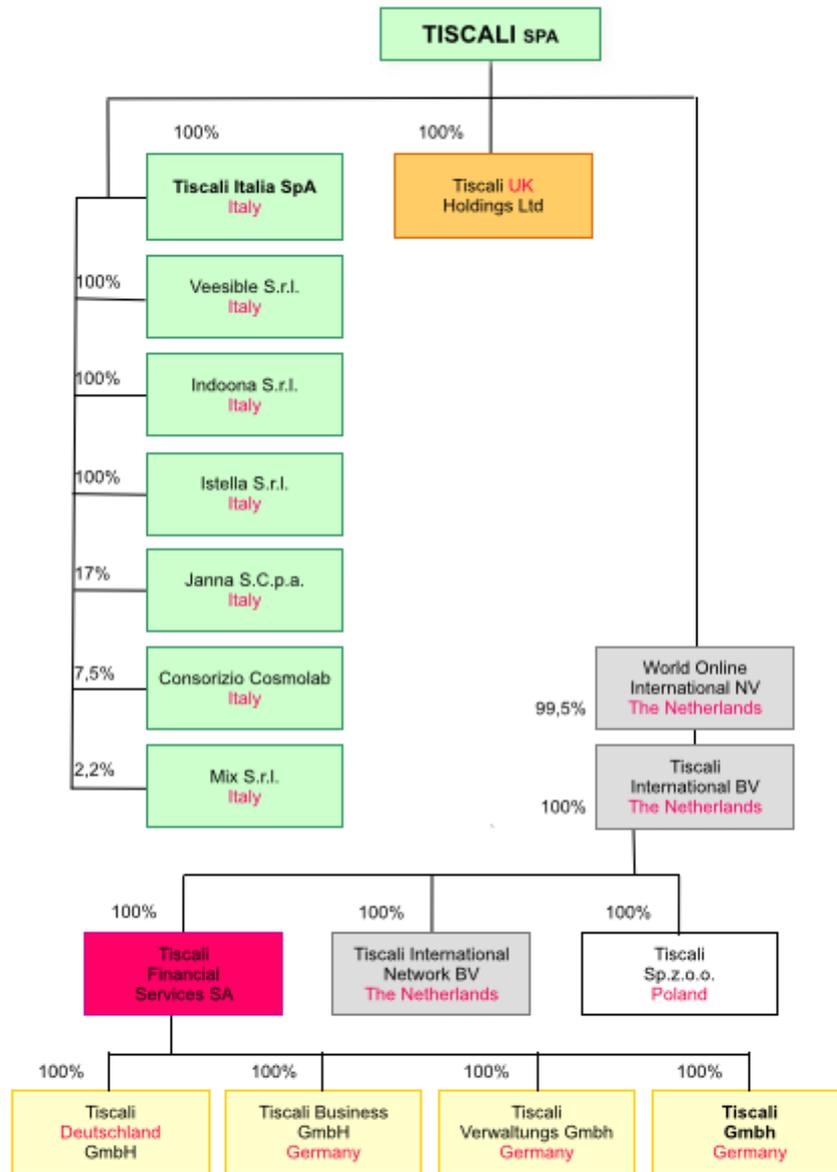
È per altro inibita l'attività finanziaria verso il pubblico o la raccolta del risparmio".

### **I.a.3 - Descrizione dell'attività**

Fondata nel 1998, Tiscali è uno dei principali operatori di telecomunicazioni alternativi in Italia.

La struttura societaria del Gruppo Tiscali è illustrata nel grafico che segue.

## Group at 30 June 2015



### LEGENDA

Germany		Luxembourg		United Kingdom	
Italy		The Netherlands		Other Countries	

Attraverso una rete all'avanguardia basata su tecnologia IP, Tiscali fornisce ai suoi clienti un'ampia gamma di servizi, dall'accesso Internet, in modalità *broadband* e fibra, unitamente a prodotti più specifici e tecnologicamente avanzati. Tale offerta include anche servizi voce (VoIP e CPS), servizi da portale e di telefonia mobile, grazie all'accordo per la fornitura di servizi ragionato con Telecom Italia Mobile (MVNO).

Il Gruppo offre i propri prodotti a clienti *consumer* e *business* sul mercato Italiano, principalmente attraverso quattro linee di *business*:

- (i) "Accesso", nelle modalità *broadband* (ULL, Bitstream), comprensiva dei servizi VoIP e telefonia mobile (MVNO);
- (ii) "Voce", comprensiva dei servizi di traffico telefonico tradizionale (CS e CPS) e *wholesale*;
- (iii) "Servizi alle Imprese" (B2B), che comprende, tra gli altri, i servizi VPN, *hosting*, concessione di domini e *leased lines*, forniti alle imprese;
- (iv) "Media e servizi a valore aggiunto", che raccoglie servizi *media*, di *advertising* e altri.

Tiscali è tra i principali fornitori in Italia di servizi *broadband* con tecnologia ADSL e di servizi voce. Il totale dei clienti ADSL al 30 giugno 2015 è pari a circa 457.200 unità (al 30 giugno 2014 erano pari a circa 489.300). Il numero di SIM attive e trafficanti voce al 30 giugno 2015 ammonta a 107.100 unità (al 30 giugno 2014 ammontavano a 64.600).

In via residuale, Tiscali offre anche servizi *narrowband* (*dial-up*), i quali, in linea con il *trend* di mercato, stanno progressivamente e rapidamente esaurendosi.

#### ***I.a.4 - Sintesi dei dati più significativi riguardanti Tiscali***

*Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014*

I ricavi del Gruppo Tiscali nell'esercizio 2014 si sono attestati

a Euro 212,8 milioni, in calo del 4,7% rispetto al dato analogo registrato nei 2013 (Euro 223,4 milioni). La riduzione dei ricavi è imputabile prevalentemente alla flessione dei ricavi di Accesso (-5,3%), e in particolare della componente ADSL e VoIP.

Il calo dei ricavi dell'accesso è imputabile prevalentemente alla riduzione dell'ARPU, determinato da maggiori promozioni sul prezzo dei servizi rispetto al 2013 in un contesto di mercato sempre più competitivo. Il segmento di mercato dell'ADSL è in fase di saturazione, per cui acquisiscono sempre maggiore importanza le politiche di prezzo e di fidelizzazione per contrastare la tendenza all'aumento del churn rate e sottrarre clienti ai diretti concorrenti (la quota di mercato di Tiscali è pari al 3,4%). La base clienti ADSL, ammontante a 481.300 unità al 31 dicembre 2014 si riduce leggermente rispetto al dato del 2013 (-3,4%).

I ricavi MVNO sono in crescita del 125,8%, passando da Euro 2,6 milioni a Euro 5,8 milioni. La crescita dei ricavi è dovuta ai risultati raggiunti nella strategia di upselling e di comunicazione oltre a un'offerta competitiva voce-SMS e dati. Il numero di SIM attive e operative al 31 dicembre 2014 ammonta 91.699 in crescita rispetto al dato comparabile del 2013, pari a 38.671 unità.

I ricavi business-to-business crescono di circa Euro 1 milione (incremento del 5,4%).

I ricavi voce analogica si riducono di Euro 1,5 milioni (decremento del 9,1%) principalmente per effetto della diminuzione del volume dei servizi Wholesale (Euro -1,8 milioni, pari al -29,5% rispetto al dato comparabile del 2013).

I ricavi media si riducono di circa Euro 0,7 milioni per effetto della forte contrazione del mercato che ha toccato anche il segmento on line, a partire dal secondo semestre 2013. La riduzione dei ricavi media risulta essere comunque inferiore al calo del mercato, conseguenza della congiuntura economica sfavorevole oltre che di un affollamento dell'offerta pubblicitaria complessiva, tradizionale e on line, che erode i prezzi unitari.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) rettificato, prima degli accantonamenti a fondi rischi, svalutazioni e ammortamenti, è di Euro 49,1 milioni (23,1% dei ricavi), in peggioramento rispetto all'esercizio 2013 per (Euro 67,1 milioni, 30% dei ricavi).

Gli accantonamenti a svalutazione crediti dell'esercizio 2014 passano da Euro 14,6 milioni del 2013 ad Euro 10,3 milioni alla luce del miglioramento della qualità della customer base ed alla prosecuzione delle attività di razionalizzazione della stessa.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) al netto della svalutazione crediti e di altri accantonamenti è pari a Euro 38,8 milioni nell'esercizio 2014 (18,3% dei ricavi), in diminuzione rispetto al dato comparabile del 2013 (Euro 52,4 milioni di Euro, 23,5% dei ricavi).

Gli ammortamenti dell'esercizio 2014 ammontano a Euro 36,4 milioni (39,8 milioni nell'esercizio 2013).

Il risultato operativo (EBIT) dell'esercizio 2014, al netto degli accantonamenti, svalutazioni e dei costi di ristrutturazione, è negativo per Euro 0,3 milioni, rispetto al dato comparabile del 2013, positivo per Euro 9,3 milioni. Il risultato netto del Gruppo è negativo per Euro 16,4 milioni di Euro (perdita di Euro 4,8 milioni nell'esercizio 2013).

Si segnala, inoltre, che Tiscali ha partecipato nel 2014 alla Gara SPC2 indetta da CONSIP ed è risultata, il 14 maggio 2014, la società con l'offerta economica migliore. Dopo aver superato il vaglio di congruità da parte della commissione aggiudicatrice di CONSIP come da comunicazione del 24 dicembre 2014), la Società in data 17 febbraio 2015 ha ricevuto conferma che Tiscali dovrà eseguire le prestazioni oggetto della gara per una quota di fornitura pari al 60% dell'importo globale massimo. L'aggiudicazione definitiva della Gara CONSIP è stata comunicata il 28 aprile 2015. La Società prevede di iniziare la fase di collaudo nel mese di dicembre 2015.

Con riferimento all'indebitamento del Gruppo, sin dai primi mesi del 2013 la Società ha avviato un percorso negoziale finalizzato alla ristrutturazione su base consensuale dell'indebitamento

finanziario senior ai sensi del contratto denominato Group Facilities Agreement sottoscritto il 2 luglio 2009 ("GFA") al fine di assicurare una struttura patrimoniale e finanziaria tale da consentire, nel lungo periodo, il raggiungimento di una situazione di equilibrio patrimoniale, economico e finanziario.

Ad esito del processo negoziale citato, il Gruppo Tiscali ha implementato, nel mese di dicembre 2014 e nei primi mesi dell'esercizio 2015, le seguenti azioni:

- il 23 dicembre 2014 ha sottoscritto con i Finanziatori Senior un accordo di ristrutturazione del debito finanziario ai sensi del GFA ("Accordi di Ristrutturazione"), il quale prevede, in estrema sintesi:
  - o la suddivisione dell'intero debito nei confronti dei Finanziatori Senior, pari a circa Euro 140 milioni alla data di sottoscrizione degli Accordi di Ristrutturazione, in tre distinte linee di credito:
    - (i) Facility A1, di importo pari a circa Euro 42,4 milioni, da rimborsare entro il 30 novembre 2015;
    - (ii) Facility A2, di importo pari a circa Euro 42,4 milioni, da rimborsare in rate semestrali, l'ultima delle quali avente scadenza alla data del 30 settembre 2017;
    - (iii) Facility B, di importo pari a circa Euro 55 milioni, da rimborsare in rate semestrali, l'ultima delle quali avente scadenza alla data del 30 settembre 2017;
  - o in caso di rimborso anticipato della Facility A1, la possibilità di beneficiare di uno sconto fino al 10% sul valore nominale del debito rimborsato, in funzione delle tempistiche di rimborso;
  - o la possibilità per la Società, valutando altre forme di finanziamento, di ricorrere ad incrementi di capitale e di negoziare con i finanziatori ai sensi della Facility A1 l'eventuale conversione in equity - a iniziativa della Società medesima e subordinatamente al verificarsi di alcune specifiche condizioni - della residua porzione di tale linea di credito;
  - o un tasso di interesse pari al 6,5% per il 2014, 7,5% per il 2015, 9% per il 2016 e 10% per il 2017;

- o covenants finanziari in linea con le performance del Gruppo Tiscali previste nel Piano Industriale.

Il 24 dicembre 2014, la Società ha definito con Société Générale un accordo relativo alla sottoscrizione da parte di quest'ultima di un aumento di capitale a pagamento per massime n. 1.000.000.000 di azioni ordinarie Tiscali, prive di valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 5, cod. civ. ("Accordo SEF")

Il 22 dicembre 2014, la Società ha inoltre accettato l'offerta pervenuta da un primario fondo immobiliare italiano relativamente alla cessione del Contratto di Leasing relativo alla sede di Sa Illetta (Cagliari). Gli accordi preliminari prevedevano che Tiscali continuasse ad utilizzare l'immobile di Sa Illetta e stipulasse un contratto di locazione pluriennale a condizioni di mercato avente per oggetto tale immobile. La cessione era subordinata al verificarsi di determinate condizioni in linea con la prassi di mercato.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 Dicembre 2014 ammonta a 199,5 milioni Euro.

La PFN include gli effetti sull'indebitamento finanziario *senior* del Gruppo derivanti dagli Accordi di Ristrutturazione sopracitati, siglati in data 23 Dicembre 2014. Il debito *senior* ristrutturato, contabilizzato al valore attualizzato, ammonta a complessivi Euro 133,4 milioni. Il valore nominale del debito in oggetto, al netto della quota capitale di Euro 5 milioni rimborsata il 23 dicembre 2014, ammonta al 31 dicembre 2014 a 135 milioni.

#### *Relazione semestrale al 30 giugno 2015*

I ricavi del Gruppo Tiscali nel corso del primo semestre dell'esercizio 2015 si sono attestati a 103,8 milioni di Euro, in diminuzione rispetto al dato di 106,7 milioni di Euro registrato

nel primo semestre dell'esercizio 2014. Il mix dei ricavi per linea di business è variato, come di seguito descritto:

- crescita per 0,2 milioni di Euro (incremento del 0,2%) dei ricavi del segmento "Accesso, VOIP e MVNO" . Il core business registra una sostanziale tenuta, nonostante la forte pressione competitiva e la perdita di clienti ADSL (-6,6%), dovuta principalmente alle cancellazioni massive per circa 14 mila unità;
- Il segmento MVNO, registra una crescita del 100,5%, passando da 2,2 milioni di Euro nel primo semestre 2014 a 4,3 milioni di Euro nel primo semestre 2015, grazie all'incremento delle Sim attive e trafficanti ( pari a 107,1 mila, in forte crescita (+42,4 mila unità) rispetto al dato comparabile al 30 giugno 2014,
- i ricavi BTB decrescono di circa 0,4 milioni di Euro (decremento del 3,9%);
- i ricavi Voce analogica si riducono di 1,4 milioni di Euro (decremento del 19,7%) principalmente per effetto della diminuzione del volume dei servizi wholesale (-1 milione di Euro, pari al -51,8% rispetto al primo semestre 2014);
- i ricavi Media si riducono di 0,9 milioni di Euro rispetto al dato del primo semestre 2014 a causa della forte contrazione del mercato che ha toccato anche il segmento on line.

I costi per gli acquisti di materiali e servizi pari a 65,9 milioni di Euro sono aumentati rispetto ai dati del primo semestre dell'anno precedente (pari a 64,5 milioni di Euro).

Gli effetti sopra esposti determinano un incremento del Risultato operativo lordo (EBITDA) rettificato pari a 36,8 milioni di Euro nel primo semestre 2015 rispetto ai dati del primo semestre dell'anno precedente (pari a 25,7 milioni di Euro). Il Risultato operativo lordo (EBITDA) rettificato è influenzato dal positivo impatto rinveniente dalle operazioni non ricorrenti per circa 13,8 milioni di Euro.

Il Risultato operativo (EBIT) del primo semestre 2015, al netto degli accantonamenti, svalutazioni e degli ammortamenti, è positivo per 7,1 milioni di Euro, in aumento rispetto al dato comparabile del 2014, positivo per 2,1 milioni di Euro.

Il Risultato netto del Gruppo è negativo per 2 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al dato comparabile del primo semestre 2014, negativo per 5,7 milioni di Euro.

Qui di seguito si riportano i dati economici e finanziari del Gruppo al 30 giugno 2015.

### Conto Economico

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
<i>(Migliaia di Euro)</i>		
Ricavi	103.785	106.694
Altri proventi	14.087	1.055
Acquisti di materiali e servizi esterni	65.854	64.477
Costi del personale	19.893	17.750
Altri oneri (proventi) operativi	(4.667)	(153)
Svalutazione crediti verso clienti	12.014	5.148
Costi di ristrutturazione e altre svalutazioni	315	179
Ammortamenti	17.345	18.245
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.119</b>	<b>2.103</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	(9.020)	(7.394)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(1.901)</b>	<b>(5.291)</b>
Imposte sul reddito	(139)	(441)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento (continuative)</b>	<b>(2.040)</b>	<b>(5.732)</b>
Risultato delle attività cedute e/o destinate alla cessione	0	0
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>(2.040)</b>	<b>(5.732)</b>
<b>Attribuibile a:</b>		
- Risultato di pertinenza della Capogruppo	<b>(2.040)</b>	<b>(5.732)</b>
- Risultato di pertinenza di Terzi	0,00	0,0
<b>Utile (Perdita) per azione</b>		
Utile per azione da attività in funzionamento e cessate:		
- Base	(0,00)	<b>(0,00)</b>
- Diluito	(0,00)	<b>(0,00)</b>
Utile per azione da attività in funzionamento:		
- Base	(0,00)	<b>(0,00)</b>
- Diluito	(0,00)	<b>(0,00)</b>

**Conto Economico Complessivo**

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(2.040)</b>	<b>(5.732)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>		
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio	0	0
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	152	(285)
<b><i>(Perdita)/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti</i></b>	<b>152</b>	<b>(285)</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>152</b>	<b>(285)</b>
<b>Totale risultato di Conto economico complessivo</b>	<b>(1.888)</b>	<b>(6.017)</b>
Attribuibile a:		
<i>Azionisti della Capogruppo</i>	<b>(1.888)</b>	<b>(6.017)</b>
<i>Azionisti di minoranza</i>	0	0
	<b>(1.888)</b>	<b>(6.017)</b>

**Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria**

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>1° semestre 2015</b>	<b>31 Dicembre 2014</b>
<i>Attività non correnti</i>		
Attività immateriali	55.969	59.990
Immobili, impianti e macchinari	81.961	77.107
Altre attività finanziarie	11.336	10.775
	<b>149.266</b>	<b>147.871</b>
<i>Attività correnti</i>		
Rimanenze	813	1.129
Crediti verso clienti	32.004	43.457
Altri crediti ed attività diverse correnti	11.080	10.518
Altre attività finanziarie correnti	6.208	162
Disponibilità liquide	3.589	4.801
	<b>53.693</b>	<b>60.066</b>
Attività detenute per la vendita	(0)	(0)
<b>Totale Attivo</b>	<b>202.960</b>	<b>207.938</b>
<i>Capitale e riserve</i>		
Capitale	92.052	92.052
Risultati di esercizi precedenti e Altre Riserve	(260.718)	(244.437)
Risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(2.040)	(16.434)
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>(170.707)</b>	<b>(168.818)</b>
Interessi di terzi	0	0
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>(170.707)</b>	<b>(168.818)</b>
<i>Passività non correnti</i>		
Debiti verso banche ed altri finanziatori	76.584	80.535
Debiti per locazioni finanziarie	49.859	47.975
Altre passività non correnti	2.820	1.323
Passività per prestazioni pensionistiche e trattamento di fine rapporto	5.330	5.550
Fondi rischi ed oneri	1.213	1.600
	<b>135.806</b>	<b>136.982</b>
<i>Passività correnti</i>		
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	67.042	65.351
Debiti per locazioni finanziarie	9.701	10.464
Debiti verso fornitori	86.313	91.348
Altre passività correnti	74.805	72.611
	<b>237.860</b>	<b>239.774</b>
Passività direttamente correlate ad attività cedute	(0)	(0)
<b>Totale Patrimonio netto e Passivo</b>	<b>202.960</b>	<b>207.938</b>

**Rendiconto Finanziario**

	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
<i>(Migliaia di Euro)</i>		
Risultato netto del periodo delle attività in funzionamento (continuative)	(2.040)	(5.732)
FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (incluso Risultato)	33.846	17.206
FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(25.378)	(9.361)
FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA	(9.680)	(3.202)
INCREMENTO / (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	<b>(1.212)</b>	<b>4.644</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	<b>4.801</b>	<b>3.112</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PRIMO SEMESTRE DELL'ESERCIZIO	<b>3.589</b>	<b>7.756</b>

**Prospetto delle variazioni di patrimonio netto**

	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di stock option	Riserve per benefici ai dipendenti	Perdite cumulate e Altre Riserve	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 1 gennaio 2015	92.052			(1.811)	(259.059)	(168.818)		(168.818)
Aumento di capitale Incrementi/(Decrementi)								
Risultato di Conto Economico Complessivo				152	(2.040)	(1.888)		(1.888)
Saldo al 30 giugno 2015	92.052			(1.659)	(261.099)	(170.707)		(170.707)

Per quanto riguarda il prosieguo dell'esecuzione degli Accordi di Ristrutturazione siglati il 23 dicembre 2014, si segnala che, in data 30 gennaio 2015, l'Assemblea di Tiscali ha conferito al Consiglio di Amministrazione di Tiscali una delega per aumentare il capitale. Il 16 febbraio 2015, in esecuzione della delega di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali ha approvato l'Aumento di Capitale.

Per quanto concerne l'operazione di cessione del contratto di leasing avente ad oggetto l'immobile di Sa Illetta nei primi mesi dl 2015 la Società ha preso atto che, a seguito del mancato verificarsi di una delle condizioni sospensive contenute nell'offerta del dicembre 2014, non potrà essere perfezionata la

cessione stessa, pertanto ha proceduto alla ristrutturazione del relativo contratto di leasing immobiliare con il pool di leasing. Il pool stesso, infatti, aveva manifestato la propria disponibilità alla ridefinizione del piano di rimborso in caso di mancato perfezionamento dell'operazione di cessione acconsentendo a che le rate dovute negli esercizi 2015-2017 corrispondessero indicativamente al canone di locazione che il Gruppo avrebbe pagato a favore del fondo immobiliare cessionario. In relazione a tale operazione di ristrutturazione, la Società, nel mese di giugno 2015, ha ricevuto il consenso da parte del pool di leasing guidato da Mediocredito Italiano per la rimodulazione del contratto di locazione finanziaria nei termini previsti nell'impegno manifestato dallo stesso.

Per quanto concerne la gara indetta da CONSIP per l'affidamento dei servizi di connettività della Pubblica Amministrazione nell'ambito del Sistema Pubblico di Connettività (SPC), che Tiscali si è aggiudicata ad aprile 2015, si segnala che, nel corso dei primi mesi del 2015 la Società ha finalizzato le attività legate all'ottenimento della cauzione, per l'importo di Euro 10,8 milioni (in data 11 maggio 2015), necessaria alla stipula del contratto, ha provveduto alla stipula di una copertura assicurativa per la responsabilità civile (in data 10 maggio 2015) ed all'invio a CONSIP di una dichiarazione attestante gli estremi del conto corrente dedicato all'appalto (in data 4 maggio 2015). Si segnala, inoltre che, come da prassi per tali tipologie di gara, sono stati presentati al TAR del Lazio alcuni ricorsi. Il TAR ha deciso il rinvio al 13 gennaio 2016 della decisione nel merito ai ricorsi presentati dai competitors. Tiscali sta attualmente interloquendo con CONSIP e AgID (Agenzia per l'Italia Digitale) al fine di definire il piano dei collaudi dei servizi oggetto della convenzione.

#### ***I.a.5 - Capitale sociale e principali azionisti***

Alla data odierna, il capitale sociale interamente sottoscritto e versato di Tiscali ammonta a Euro 92.052.029,67 ed è suddiviso in n. 1.861.535.343 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Sempre alla data odierna, secondo le informazioni pubblicate ai sensi di legge, nonché in base alle informazioni in possesso della Società Incorporante, il soggetto che possiede una percentuale del capitale sociale di Tiscali superiore al 5% è il seguente:

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Partecipazione al capitale ordinario</b>	<b>Partecipazione al capitale votante</b>
<b>Renato Soru</b>	Cuccureddus S.r.l.	1,779%	1,779%
	Monteverdi S.p.A.	0,946%	0,946%
	Renato Soru	14,984%	14,984%
	Andalas Ltd	0,080%	0,080%
<b>TOTALE</b>		<b>17,788%</b>	<b>17,788%</b>

#### ***I.b - Società Incorporanda: Aria Italia S.p.A.***

##### ***I.b.1 - Dati societari***

Aria Italia S.p.A., con sede in Roma, via Ludovisi n. 16, codice fiscale 13480121006 e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma RM-1450462, capitale sociale pari a Euro 34.604.944 suddiviso in n. 34.604.944 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 l'una.

Le azioni ordinarie di Aria Italia non sono quotate presso alcun mercato.

##### ***I.b.2 - Oggetto sociale***

Ai sensi dell'art. 4 dello statuto sociale, Aria Italia ha per oggetto:

"a) l'acquisto, la vendita e la gestione finanziaria dei titoli e delle partecipazioni sociali, in aziende controllate, collegate e partecipate. Inoltre, potrà acquistare, vendere, gestire e amministrare partecipazioni infra gruppo e svolgere l'attività di holding finanziaria, non nei confronti del pubblico;

b) l'assunzione di partecipazioni sociali sia rappresentate da azioni, sia rappresentate da quote in società italiane controllate e collegate, commerciali e non, non nei confronti del pubblico;

c) la gestione indirette ed il coordinamento amministrativo, finanziario ed industriale delle società partecipate. In questo ambito potrà essere svolta l'attività di assunzione e rilascio di garanzie, fideiussioni, lettere di patronage, emissione e sottoscrizione di prestiti obbligazionari, prestiti sindacati e quant'altro, nessuna operazione finanziaria esclusa, non nei confronti del pubblico;

d) inoltre, potrà acquistare, vendere, gestire e amministrare immobili, nonché costruire e ristrutturare fabbricati di ogni tipo;

e) la possibilità della Società di assumere partecipazioni sociali, con i limiti sopra indicati, ricomprende in ogni caso la partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare e, di converso, la società potrà essere partecipata da fondi comune di investimento.

La Società, in via non prevalente, ma strumentalmente all'esercizio delle attività di cui sopra, può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari ritenute dall'amministrazione necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; per il medesimo fine si può compiere, non nei confronti del pubblico, operazioni finanziarie, prestare avalli, fideiussioni ed ogni altra garanzia reale e personale, anche a favore di debiti di terzi.

Alla Società è vietato:

- Compiere atti riservati per legge ai soggetti previsti dalle norme di cui al D.Lgs. 1 settembre 1993 n. 385 e al D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- Compiere attività sopra non espressamente menzionate e per le quali la legge preveda speciali requisiti o

autorizzazioni (atti professionali riservati a persone fisiche o giuridiche iscritti in appositi albi o elenchi).  
L'assunzione di partecipazioni comportanti una responsabilità illimitata della società dovrà essere deliberata dall'assemblea ordinaria dei soci.

La società non può sottoscrivere azioni proprie salvo quanto previsto dall'art. 2357 ter, c. 2, c.c. accettare azioni proprie in garanzia nonché concedere prestiti o garanzie a chiunque per l'acquisto o la sottoscrizione della azioni della società.

La società può acquistare azioni proprie nei limiti e nelle previsioni degli artt. 2357 e 2357 bis c.c.

La società potrà svolgere per le società partecipate e consociate servizi tecnico - amministrativi e di coordinamento, servizi promozionali e di marketing e attività per la soluzione dei problemi nelle aree finanziarie, quali prestare avalli, fideiussioni ed ogni garanzia anche reale, effettuare versamenti fatti sotto qualsiasi forma, quali versamenti in conto futuri aumenti di capitale, in conto capitale, senza diritto alla restituzione delle somme versate, e/o a copertura delle perdite e finanziamenti nel rispetto della normativa prevista per la trasparenza bancaria in materia.

Sono tassativamente precluse la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito e le operazioni rientranti nell'attività bancaria e degli intermediari mobiliari".

### **I.b.3 - Descrizione dell'attività**

Aria Italia è una società di diritto italiano costituita in data 24 luglio 2015. Il capitale sociale di costituzione, pari ad Euro 50.000,00 è stato interamente versato il giorno della costituzione da Aria Telecom Holdings B.V. ("ATH"), società di diritto olandese con sede in Amsterdam, in via Prins Bernhardplein 200, 1097 JB.

Aria Italia controlla integralmente la controllata Aria S.p.A. ("Aria"). Aria rappresenta l'unica partecipazione della Società. Il conferimento della partecipazione è avvenuto in data 24 agosto 2015. Il valore di conferimento, stabilito in Euro 34.600.000,00, è stato oggetto di relazione di stima ex art. 2343-ter del codice

civile, relazione giurata dal professor Raffaele Oriani in data 31 luglio 2015.

Aria Italia è a capo di un gruppo di società la cui struttura può essere rappresentata come segue:

Nome	Sede Legale	Indirizzo	Capitale sociale (Euro)	% di consolidamento	% di possesso	Partecipazione detenuta da
Aria S.p.A	Via Cadoma 67, Vimodrone (MI)	Via Cadoma 67, Vimodrone (MI)	55.000.000	100%	100%	Aria Italia
Media PA Srl	Via Amendola 168/5, Bari (BA)	Via Amendola 168/5, Bari (BA)	49.000	100%	100%	Aria S.p.A

Aria Italia è una holding di partecipazioni e non ha dipendenti. Aria, controllata da Aria Italia, opera nel mercato delle telecomunicazioni, offrendo ai propri clienti servizi dati a banda larga e servizi voce in tecnologia Voice Over IP.

Aria nasce nel 2005 come piccolo operatore specializzato nel fornire connettività in banda larga mediante rete HyperLan ai clienti locali, impossibilitati ad accedere a servizi di internet veloce attraverso la rete degli operatori tradizionali.

Nel 2008 la società viene fortemente ricapitalizzata da un gruppo di soci internazionali e partecipa nel febbraio 2008 alla gara indetta dal ministero delle Comunicazioni per l'assegnazione di una porzione rilevante dello spettro su frequenza 3.5GHz.

Grazie a un investimento di 47,5 milioni di euro, Aria si aggiudica - unico provider italiano - la licenza per l'utilizzo su tutto il territorio nazionale di 40MHz di spettro su frequenza 3.5GHz per offrire servizi di telecomunicazione (Internet e telefonia) alla clientela Retail. L'assegnazione di tale licenza ha durata di 15 anni. Tale frequenza è stata riconosciuta "technology neutral" ovvero qualunque apparato trasmissivo in grado di fornire servizio dati/voce può essere su di essa utilizzato. Attualmente la rete proprietaria di Aria si basa su uno standard tecnologico di trasmissione che consente la fornitura di servizi di telecomunicazioni a banda larga (BWA - Broadband Wireless Access) di tipo wireless su tecnologia WiMax (acronimo di Worldwide Interoperability for Microwave Access). E' già però largamente maturo un ecosistema tecnologico LTE-TDD su frequenza

3.5GHz totalmente compatibile ed interoperabile con i sistemi LTE ad oggi operanti su altre frequenze. Tutti i principali vendor di apparati di telecomunicazione (Huawei, ZTE, Nokia, Alcatel, Ericsson) hanno attualmente disponibile nel loro portafoglio prodotti una suite completa di apparati LTE-TDD su frequenza 3.5GHz. Ciò rende possibile la migrazione della rete Aria da WiMax ad LTE, consentendo un significativo miglioramento della qualità del servizio offerto ai propri clienti (da offerte Larga Banda a 7Mbps ad offerte UltraBroadBand fino a 50Mbps).

Ad oggi Aria ha una infrastruttura di rete di accesso proprietaria di circa 540 Base Stations WiMax, distribuite in tutta Italia e grazie alle quali nel 2012 ha ricevuto l'attestazione finale dal Ministero dello Sviluppo Economico del rispetto degli obblighi di copertura legati alla licenza acquisita nel 2008 su frequenza 3.5GHz.

La strategia di sviluppo di Aria si è focalizzata in particolare sul coprire con la propria rete di accesso proprietaria le aree Digital Divide, ovvero quelle aree dove i servizi ADSL non sono disponibili. Pertanto, il modello che ha guidato lo sviluppo della rete di Aria è basato su una precisa strategia geo-marketing sviluppata e consolidata dal management, focalizzata a portare la capacità di banda nelle zone dove vi è la necessità. Nelle aree coperte dal servizio, Aria offre ai propri clienti abbonamenti post-pagati con canone mensile flat per servizi Larga Banda illimitati, cui il cliente può aggiungere servizi voce flat o a consumo.

L'offerta di Aria è rivolta in particolare ai segmenti di clientela Consumer e SOHO (Small Office and Home Office).

#### ***I.b.4 - Sintesi dei dati più significativi riguardanti il Gruppo Aria***

Si riportano di seguito i principali prospetti del Bilancio Speciale al 30 giugno 2015 redatto ai fini dell'operazione di

integrazione con Tiscali, relativi al Gruppo facente capo ad Aria S.p.A.:

<b>Conto Economico</b>	<b><u>1° semestre</u> <u>2015</u></b>
<i>(Migliaia di Euro)</i>	
Ricavi	8.426
Altri proventi	1.318
Acquisti di materiali e servizi esterni	-7.520
Costi del personale	-2.247
Altri oneri (proventi) operativi	-217
Svalutazione crediti verso clienti	-1.431
Costi di ristrutturazione e altre svalutazioni	-674
Ammortamenti	-8.074
<b>Risultato operativo</b>	<b>-10.419</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	-1.966
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-12.385</b>
Imposte sul reddito	-9
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento (continuative)</b>	<b>-12.394</b>
Risultato delle attività cedute e/o destinate alla cessione	0
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>-12.394</b>

<b>Conto economico complessivo</b>	<b><u>1° semestre</u> <u>2015</u></b>
<i>(Migliaia di Euro)</i>	
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>-12.394</b>

Altre componenti di conto economico complessivo:	
- Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	
Utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	65
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>65</b>
<b>Totale risultato di Conto economico complessivo</b>	<b>-12.329</b>

Situazione patrimoniale e Finanziaria	<u>30 giugno</u> <u>2015</u>	<u>31 dicembre</u> <u>2014</u>
<i>(Migliaia di Euro)</i>		
<i>Attività non correnti</i>	81.302	85.571
Awiamento	1.500	1.500
Attività immateriali	35.138	36.912
Immobili, impianti e macchinari	44.464	46.963
Altre attività finanziarie	200	196
<i>Attività correnti</i>	23.910	24.593
Crediti verso clienti	4.908	6.434
Altri crediti ed attività diverse correnti	17.479	17.093
Disponibilità liquide	1.523	1.065
<b>Totale Attivo</b>	<b>105.212</b>	<b>110.164</b>
<i>Capitale e riserve</i>		
Capitale	55.000	55.000
Risultati di esercizi precedenti e Altre Riserve	-18.265	6.280
Risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	-12.394	-31.177
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>24.341</b>	<b>30.103</b>
Interessi di terzi	0	0
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>24.341</b>	<b>30.103</b>
<i>Passività non correnti</i>		
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	6.267	6.799
Altre passività non correnti	3.073	2.979
Passività per prestazioni pensionistiche e trattamento di fine rapporto	1.111	1.830
Fondi rischi ed oneri	1.091	1.100
<i>Passività correnti</i>	992	890
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	74.604	73.262
Debiti verso fornitori	33.204	34.310
Altre passività correnti	28.468	27.207
<b>Totale Patrimonio netto e Passivo</b>	<b>105.212</b>	<b>110.164</b>

	<b>30 Giugno 2015</b>
<i>(Migliaia di Euro)</i>	
<b>Risultato netto del periodo delle attività in funzionamento (continuative)</b>	<b>(12.394)</b>
<b>FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (incluso Risultato)</b>	<b>(776)</b>
<b>FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(4.321)</b>
<b>FLUSSI GENERATI DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>5.555</b>
<b>INCREMENTO / (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>458</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.065</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PRIMO SEMESTRE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.523</b>

	Capitale	Riserve per benefici ai dipendenti	Perdite cumulate e altre riserve	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>55.000</b>	<b>-219</b>	<b>-24.678</b>	<b>30.103</b>
Aumento di capitale			6.566	6.566
Risultato di Conto Economico Complessivo		65	-12.394	-12.329
<b>Saldo al 30 Giugno 2015</b>	<b>55.000</b>	<b>-154</b>	<b>-30.505</b>	<b>24.341</b>

Nei primi 6 mesi del 2015, Aria ha contabilizzato ricavi complessivi (inclusi Altri Proventi) per circa 9,7 milioni di euro (tutti i ricavi sono relativi ai servizi Larga Banda Wireless forniti ai clienti finali Retail) a fronte di costi per acquisto di materiali e servizi pari a circa 7,5 milioni di euro (gran parte dei quali relativi all'affitto dei siti su cui sono installate le Base Stations WiMax che erogano il servizio Larga Banda Wireless ai clienti finali) e costi del personale pari a circa 2,2 milioni di euro. Tale evoluzione ha consentito ad Aria di avere nei primi 6 mesi del 2015 un Risultato Operativo Lordo sostanzialmente a break-even. Nello stesso periodo Aria SpA ha contabilizzato ammortamenti per circa 8,1 milioni di euro (legati principalmente all'ammortamento della licenza sulle frequenze 3.5GHz e degli apparati di rete WiMax installati per rispettare gli obblighi di licenza e fornire il servizio Larga Banda Wireless ai clienti finali oltreché dei costi commerciali di acquisizione clienti sostenuti in particolare negli anni 2013 e 2014) e costi per svalutazione crediti, costi di ristrutturazione e altri oneri per un ammontare complessivo pari a circa 2,3 milioni di euro. Tale evoluzione ha portato Aria ad avere un risultato operativo per i primi 6 mesi del 2015 pari a -10,4 milioni di euro. Sommando a questo oneri finanziari per circa 2,0 milioni di euro il risultato netto di periodo è stato pari a -12,4 milioni di euro. Alla stessa data del 30 giugno 2015 Aria presentava un attivo a Stato patrimoniale pari a circa 105 milioni di euro a fronte di passività correnti e non correnti pari a circa 81 milioni di euro e un patrimonio netto positivo per circa 24 milioni di euro. Le disponibilità liquide nel corso dei primi 6 mesi del 2015 si sono incrementate di circa 0,5 milioni di euro, passando da circa 1 milione di euro al 31 dicembre 2014 a circa 1,5 milioni di euro al 30 giugno 2015, grazie a un apporto di capitale da parte degli azionisti di Aria pari a circa 6,5 milioni di euro che hanno

consentito di supportare la società nei suoi fabbisogni legati all'attività operativa (circa 0,8 milioni di euro di cassa assorbita), alle attività di investimento (circa 4,3 milioni di euro di cassa assorbita) e ai fabbisogni legati agli oneri finanziari.

***I.b.5 - Capitale sociale e principali azionisti di Aria Italia***

Alla data odierna, Il capitale sociale è pari a 34.604.944 euro. La Società risulta aver emesso solo azioni di categoria ordinaria, il numero totale di azioni ordinarie emesse ammonta a 34.604.944 azioni, tutte le azioni ordinarie hanno valore nominale pari ad euro 1. La società risulta integralmente posseduta e controllata da Aria Telecom Holdings B.V.

Si ricorda che in data 28 luglio, Otkritie Disciplined Equity Fund SPC ha assunto impegno irrevocabile di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Euro 42,4 milioni allo stesso destinato nel contesto della operazione con Tiscali, con obbligo assunto di versamento entro il 31 agosto 2015.

## **II - Illustrazione dell'operazione e sue motivazioni**

### **II.a - Struttura e condizioni della fusione**

#### **II.a.1 - Struttura della fusione**

L'operazione oggetto del progetto di fusione consiste nella fusione per incorporazione di Aria Italia in Tiscali. Detta operazione: (i) si realizzerà mediante un aumento del capitale sociale di Tiscali con emissione di nuove azioni ordinarie da offrire in concambio agli azionisti di Aria Italia; e (ii) determinerà l'estinzione di Aria Italia, con conseguente prosecuzione in capo alla Società Incorporante di tutti i rapporti prima facenti capo alla medesima Aria Italia, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2504-bis cod. civ.

Il 25 agosto 2015, gli organi amministrativi delle Società Partecipanti hanno approvato, fra l'altro:

- (a) il Progetto di Fusione ex art. 2501-ter cod. civ., riportato in allegato alla presente relazione sub "A", comprensivo dello statuto della Società Incorporante post-fusione e redatto sulla base della relazione semestrale di Tiscali al 30 giugno e del bilancio speciale di Aria Italia al 24 agosto 2015 redatto ai fini della operazione di fusione con Tiscali;
- (b) le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi dell'art. 2501-quater cod. civ.;
- (c) di adottare il rapporto di cambio nella seguente misura: n. 50 azioni ordinarie Tiscali, prive di valore nominale e aventi caratteristiche identiche alle azioni ordinarie Tiscali in circolazione alla data di efficacia della fusione per ogni n. 3 azioni ordinarie Aria Italia, del pari prive di valore nominale (il "Rapporto di Cambio").

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, questo Consiglio si è avvalso della *fairness opinion* emessa da Borghesi e Associati S.p.A il 25 agosto 2015, riportata in allegato alla presente relazione sub "B" la quale conferma che il Rapporto di Concambio debba ritenersi congruo, sotto il profilo finanziario, per la Società".

Si segnala che Borghesi e Associati S.p.A. ha altresì agito in qualità di advisor della società nel contesto dell'operazione.

#### **II.a.2 - Condizioni sospensive**

Il perfezionamento della fusione è subordinato - oltre che all'approvazione del relativo progetto da parte delle assemblee straordinarie delle Società Partecipanti - al verificarsi, entro la data del 30 novembre 2015 delle seguenti condizioni (salvo che a tale data non sia possibile effettuare la fusione per motivi non dipendenti dalle parti dell'Accordo di Fusione, nel qual caso la medesima data potrà essere prorogata fino al 30 gennaio 2016, purché consti il consenso dei finanziatori ai sensi della Facility A1 di cui agli accordi di ristrutturazione dell'indebitamento senior del Gruppo Tiscali sottoscritti il 23 dicembre 2014):

- (i) approvazione del presente progetto di fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Tiscali senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio o dai soci: (i) che verrebbero ad acquistare una partecipazione in Tiscali post-fusione superiore al 30%; (ii) che detengono, anche di concerto fra di loro, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, in Tiscali purché superiore al 10%;
- (ii) perfezionamento di una delle seguenti operazioni alternative:
  - a. trasferimento a terzi del contratto di *leasing* riguardante l'immobile ove ora ha sede Tiscali contestuale conclusione di un contratto di locazione a condizioni di mercato avente per oggetto il medesimo; oppure;

- b. ridefinizione dei termini del predetto contratto di *leasing*, al fine di prevedere: (1) un canone annuo complessivo pari a Euro 3,7 milioni (oltre IVA) relativamente agli anni 2016 e 2017; (2) un canone finale dovuto nel 2022 per un ammontare di Euro 12,24 milioni circa;
- (iii) rinegoziazione dell'indebitamento attualmente in essere in ATH nei confronti di Bank Otkritie Financial Corporation, che farà invece capo ad Aria, con possibilità di conversione del medesimo in azioni Tiscali;
- (iv) consenso al perfezionamento dell'operazione da parte dei finanziatori *senior* ai sensi degli accordi di ristrutturazione sottoscritti dal Gruppo Tiscali il 23 dicembre 2014;
- (v) consenso da parte del Ministero dello Sviluppo Economico con riferimento al cambio del controllante ultimo di Aria, ai fini del mantenimento delle licenze di cui essa è titolare alla data odierna;
- (vi) conferma che, alla data di stipula dell'atto di fusione:
  - a. la Società Incorporanda dispone della somma liquida di Euro 42.444.179,51 (ove tali risorse non siano già state messe a disposizione del Gruppo Tiscali) ovvero dei crediti di pari importo derivanti dalla Facility A1 ai sensi degli accordi di ristrutturazione sottoscritti dal Gruppo Tiscali il 23 dicembre 2014;
  - b. l'indebitamento finanziario netto della Società Incorporanda è pari a zero;
  - c. l'indebitamento finanziario netto di Aria e delle sue controllate non è superiore all'importo di Euro 5.000.000,00 (senza che alcuna posta sia superiore a Euro 2.000.000,00), in aggiunta all'indebitamento di cui al precedente punto (iii);
  - d. l'importo dei debiti verso i fornitori di Aria e delle sue controllate non eccede complessivi Euro 24.000.000,00;
- (vii) conferma che, alla data di stipula dell'atto di fusione:

- a. l'indebitamento finanziario netto consolidato di Tiscali non è superiore all'importo di Euro 220.000.000,00;
- b. l'importo dei debiti verso i fornitori di Tiscali non eccede, a livello consolidato, complessivi Euro 120.000.000,00;
- (viii) l'assenza di fatti, eventi o circostanze (anche complessivamente considerati) che abbiano o possano ragionevolmente avere un effetto pregiudizievole significativo con riferimento all'attività, gli attivi, le prospettive o la situazione finanziaria del Gruppo Tiscali o del Gruppo Aria;
- (ix) l'assenza di fatti, eventi o circostanze (anche complessivamente considerati) che possano implicare la non corrispondenza al vero delle dichiarazioni e garanzie che le parti dell'Accordo di Fusione si sono reciprocamente rilasciate con riferimento ad alcuni aspetti di fondamentale importanza relativamente, a seconda dei casi, alla situazione del Gruppo Tiscali o del Gruppo Aria;
- (x) l'ottenimento da parte della CONSOB del giudizio di equivalenza del documento informativo che sarà reso pubblico in relazione alla fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 57, comma 1, lett. d) del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato;
- (xi) la ridefinizione di alcuni termini e condizioni dell'esposizione debitoria del Gruppo Tiscali derivante dalla Facility B ai sensi degli accordi di ristrutturazione sottoscritti dal Gruppo Tiscali il 23 dicembre 2014.

Le condizioni sospensive indicate ai punti (ii), (vii) e (xi) di cui sopra sono state previste nell'interesse della Società Incorporanda, le condizioni sospensive di cui ai punti (i), (iii), (iv), (v) e (x) di cui sopra sono state poste nell'interesse di entrambe le Società Partecipanti, la condizione sospensiva di cui al punto (vi) di cui sopra è stata posta nell'interesse di Tiscali, mentre le condizioni sospensive di cui ai punti (viii) e

(ix) di cui sopra sono state poste nell'interesse della parte non interessata dall'evento di volta in volta ivi dedotto.

### **II.b - Modifiche allo statuto della Società Incorporante**

In conseguenza dell'efficacia della fusione, tutte le azioni ordinarie Aria Italia verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie Tiscali secondo il Rapporto di Cambio.

A servizio del Rapporto di Cambio, Tiscali dovrà procedere all'aumento del proprio capitale sociale per l'importo di Euro 77.024.793, mediante emissione di n. 1.283.746.550 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Inoltre, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione, si propone che lo statuto della Società Incorporante sia modificato come di seguito illustrato.

TESTO VIGENTE	TESTO MODIFICATO
<p align="center"><b>Articolo 3 - Oggetto sociale</b></p> <p>La Società ha per oggetto:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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;</li> <li>- lo svolgimento delle attività e la prestazione di servizi connessi ai settori sopra indicati, ivi compresa la commercializzazione dei prodotti, servizi e sistemi di</li> </ul>	<p align="center"><b>Articolo 3 - Oggetto sociale</b></p> <p>La Società ha per oggetto:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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, <b>compreso il servizio di accesso diretto al pubblico di cui alla Delibera AEG/2009/07/CONS;</b></li> <li>- lo svolgimento, <b>quale attività non prevalente,</b> delle attività e la</li> </ul>

<p>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;</p> <p>- lo svolgimento di attività editoriali, pubblicitarie, informatiche, telematiche, multimediali, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;</p> <p>- 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.</p> <p>La Società 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</p>	<p>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;</p> <p>- lo svolgimento, <b>quale attività non prevalente</b>, di attività editoriali, pubblicitarie, informatiche, telematiche, multimediali, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;</p> <p>- 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.</p> <p>La Società può compiere tutti gli atti ritenuti necessari o soltanto utili per il conseguimento dell'oggetto sociale: così in breve</p>
--	---

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.

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

#### **Art. 5 - Capitale sociale e azioni**

Il capitale sociale è di Euro 92.052.029,67 (novantadue milioni cinquantadue mila ventinove virgola sessantasette). Le partecipazioni sociali sono rappresentate da numero 1.861.535.343 (un miliardo ottocentosessantuno milioni cinquecentotrentacinque mila trecentoquarantatre) azioni prive di valore nominale. Le azioni interamente liberate, sono indivisibili e liberamente trasferibili.

Il Consiglio di Amministrazione del 16 (sedici) febbraio 2015 (duemilaquindici), in attuazione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30

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.

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

#### **Art. 5 - Capitale sociale e azioni**

Il capitale sociale è di Euro ~~92.052.029,67~~ (novantadue milioni ~~cinquantadue mila ventinove virgola sessantasette~~) **[•] ([•])**. Le partecipazioni sociali sono rappresentate da numero ~~1.861.535.343~~ (un miliardo ~~ottocentosessantuno milioni cinquecentotrentacinque mila trecentoquarantatre~~) **[•] ([•])** azioni prive di valore nominale. Le azioni interamente liberate, sono indivisibili e liberamente trasferibili.

~~Il~~ **Al** Consiglio di Amministrazione è **attribuita, ai sensi dell'art. 2443, comma 2, del 16 (sedici) febbraio 2015 (duemilaquindici), in attuazione della delega conferitagli**

<p>(trenta) gennaio 2015 (duemilaquindici), verbalizzata con atto a rogito Dr. Gianluigi Cornaglia, notaio in Tortoli, in pari data, repertorio n. 10.338, raccolta n. 4.789, registrato a Lanusei il giorno 5 febbraio 2015 al n. 83/1T, iscritto al Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Cagliari in data 5 febbraio 2015, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento in una o più volte, entro il 31 (trentuno) dicembre 2017 (duemiladiciassette), per massime 1.000.000.000 (unmiliardo) di azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., mediante emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie prive di valore nominale, da destinarsi esclusivamente e irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Société Générale, a fronte di richieste di sottoscrizione discrezionali formulate dalla Società. Come stabilito dall'Assemblea Straordinaria, il prezzo di sottoscrizione delle azioni rivenienti da ciascuna tranche dell'aumento di capitale, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, sarà pari al 95% (novantacinque per cento) del prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati (Volume Weighted Average Price ovvero "VWAP") delle azioni ordinarie della</p>	<p>dall'Assemblea Straordinaria del 30 <del>(trenta) gennaio 2015 (duemilaquindici), verbalizzata con atto a rogito Dr. Gianluigi Cornaglia, notaio in Tortoli, in pari data, repertorio n. 10.338, raccolta n. 4.789, registrato a Lanusei il giorno 5 febbraio 2015 al n. 83/1T, iscritto al Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Cagliari in data 5 febbraio 2015, ha deliberato</del> <b>di la facoltà di aumentare il capitale sociale secondo quanto di seguito indicato:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>facoltà di</b> aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte <b>tranche, in via scindibile,</b> entro il 31 <del>(trentuno) dicembre 2017 (duemiladiciassette), per massime 1.000.000.000 (unmiliardo) di azioni ordinarie,</del> con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., mediante emissione, <del>anche in più tranches,</del> di <b>complessive massime 1.000.000.000 (un miliardo)</b> azioni ordinarie <del>prive di</del> <b>senza</b> valore nominale, da destinarsi <del>esclusivamente e irrevocabilmente</del> alla sottoscrizione da parte di Société Générale, <del>a fronte di richieste di sottoscrizione discrezionali formulate dalla Società ("SG").</del> Come stabilito dall'Assemblea Straordinaria, <del>i</del> <b>Il</b> prezzo di sottoscrizione delle azioni <del>rivenienti da</del> <b>emesse per</b> ciascuna tranche dell'aumento di capitale,</li> </ul>
---	--

<p>Società registrato nei tre giorni di mercato aperto successivi alla presentazione della relativa richiesta di sottoscrizione (il "Periodo di Pricing") fermo restando che, qualora il prezzo di chiusura delle azioni ordinarie della Società registrato nell'ultimo giorno del Periodo di Pricing sia inferiore al 97% (novantasette per cento) del VWAP registrato nell'arco del medesimo periodo, la Società e/o Société Générale, avranno facoltà, esercitabile fino a un massimo di cinque volte, di posticipare la chiusura del Periodo di Pricing al giorno di mercato aperto successivo. I versamenti in denaro fatti dagli azionisti alla Società a titolo di finanziamento possono essere effettuati nei limiti di legge:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sotto forma di apporto in conto capitale senza diritto a restituzione;</li> <li>- sotto forma di finanziamento fruttifero o infruttifero con naturale diritto alla restituzione.</li> </ul> <p>Il capitale sociale è preordinato al conseguimento dell'oggetto sociale e potrà essere aumentato anche mediante conferimento in natura e/o crediti ai sensi del combinato disposto degli articoli 2342, 2343 e seguenti del Codice Civile.</p> <p>L'Assemblea può deliberare la riduzione del capitale, anche mediante assegnazione a singoli</p>	<p>comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, sarà pari al 95% <del>(novantacinque per cento)</del> del prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati (Volume Weighted Average Price ovvero "VWAP") delle azioni ordinarie della Società registrato nel <b>periodo di</b> tre giorni di mercato aperto successivi alla presentazione <b>di ciascuna della</b> <del>relativa</del> richiesta di sottoscrizione <b>da parte della Società</b> (il "Periodo di Pricing") <del>fermo restando che, qualora.</del> <b>Qualora</b> il prezzo di chiusura delle azioni ordinarie della Società registrato nell'ultimo giorno del Periodo di Pricing sia inferiore al 97% <del>(novantasette per cento)</del> del <b>Volume Weighted Average Price VWAP</b> registrato nell'arco del medesimo periodo, la Società e/o <b>SG</b> <del>Société Générale,</del> avranno facoltà, esercitabile fino a un massimo di cinque volte, di posticipare la chiusura del Periodo di Pricing al giorno di mercato aperto successivo-;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più tranche, in via scindibile, a decorrere dall'1 marzo 2018 e fino al 31 marzo 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di complessive massime 250.000.000 di azioni ordinarie senza valore nominale da destinarsi alla sottoscrizione da</b></li> </ul>
--	---

azionisti o a gruppi di azionisti di determinate attività sociali o di azioni o di quote di altre imprese, nelle quali la Società abbia compartecipazione. L'Assemblea può deliberare l'aumento del capitale sociale ai sensi e nei limiti di cui all'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, ed attribuire all'organo amministrativo la facoltà di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile.

parte di "Bank Otkritie Financial Corporation" (Public Joint-Stock Company). Il prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse in occasione di ciascuna tranche, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, sarà pari a Euro 0,06. Rimane in ogni caso inteso che l'ammontare dell'aumento che dovesse eventualmente residuare al 31 marzo 2018 dopo la sottoscrizione di eventuali tranche sino a tale data verrà comunque sottoscritto per l'intero laddove, a tale data, il finanziamento erogato dal predetto soggetto a favore di società del Gruppo Tiscali non fosse stato interamente rimborsato (per capitale, interessi, spese e quant'altro).

Il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ha il potere di depositare presso il competente Registro delle Imprese il testo di statuto sociale aggiornato alle sottoscrizioni che avverranno dell'aumento delegato al consiglio di amministrazione e comunque al termine delle operazioni dell'aumento medesimo.

I versamenti in denaro fatti dagli azionisti alla Società a titolo di finanziamento possono essere effettuati nei limiti di legge:

- sotto forma di apporto in conto capitale senza diritto a restituzione;
- sotto forma di finanziamento

<p><b>Articolo 9 - Presidenza e conduzione dell'Assemblea</b></p> <p>Le Assemblee dei soci sono presiedute dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in mancanza di questo dal Vice-Presidente, se nominato, o dall'Amministratore Unico o, in assenza di questi, da persona designata dall'Assemblea.</p> <p>L'Assemblea nomina un segretario,</p>	<p>fruttifero o infruttifero con naturale diritto alla restituzione.</p> <p>Il capitale sociale è preordinato al conseguimento dell'oggetto sociale e potrà essere aumentato anche mediante conferimento in natura e/o crediti ai sensi del combinato disposto degli articoli 2342, 2343 e seguenti del Codice Civile.</p> <p>L'Assemblea può deliberare la riduzione del capitale, anche mediante assegnazione a singoli azionisti o a gruppi di azionisti di determinate attività sociali o di azioni o di quote di altre imprese, nelle quali la Società abbia partecipazione. L'Assemblea può deliberare l'aumento del capitale sociale ai sensi e nei limiti di cui all'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, ed attribuire all'organo amministrativo la facoltà di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile.</p> <p><b>Articolo 9 - Presidenza e conduzione dell'Assemblea</b></p> <p>Le Assemblee dei soci sono presiedute dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in mancanza di questo dal Vice-Presidente, se nominato, <del>o dall'Amministratore Unico</del> o, in assenza di questi, da persona designata dall'Assemblea.</p> <p>L'Assemblea nomina un segretario, anche non azionista e nomina altresì,</p>
--	---

anche non azionista e nomina altresì, ove lo ritenga opportuno, due scrutatori tra gli azionisti ed i sindaci.

Le deliberazioni dell'Assemblea sono fatte constatare da apposito verbale firmato dal Presidente, dal segretario ed eventualmente dagli scrutatori.

Nei casi di legge e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Presidente farà redigere il verbale da un Notaio.

#### **Articolo 10 - Amministrazione della Società**

L'Amministrazione della Società è affidata ad un Amministratore Unico o ad un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da tre a undici secondo quanto deliberato dall'Assemblea all'atto della nomina ed assicurando l'equilibrio fra i generi ai sensi della normativa vigente.

#### **Articolo 11 - Consiglio di Amministrazione**

Ove l'amministrazione della Società sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione, il Consiglio provvede alla nomina di un Presidente ed eventualmente di un Vice Presidente, scegliendoli tra i suoi membri, se l'Assemblea non vi ha già provveduto. Gli Amministratori rimangono in carica per un triennio o per la minore durata fissata

ove lo ritenga opportuno, due scrutatori tra gli azionisti ed i sindaci.

Le deliberazioni dell'Assemblea sono fatte constatare da apposito verbale firmato dal Presidente, dal segretario ed eventualmente dagli scrutatori.

Nei casi di legge e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Presidente farà redigere il verbale da un Notaio.

#### **Articolo 10 - Amministrazione della Società**

L'Amministrazione della Società è affidata ad un ~~Amministratore Unico~~ e ad un Consiglio di Amministrazione composto da ~~un numero di 9~~ membri ~~variabile da tre a undici secondo quanto deliberato dall'Assemblea~~ all'atto della nomina ed assicurando l'equilibrio fra i generi ai sensi della normativa vigente.

#### **Articolo 11 - Consiglio di Amministrazione**

~~Ove l'amministrazione della Società sia affidata ad un~~ **11** Consiglio di Amministrazione, ~~il~~ Consiglio provvede alla nomina di un Presidente ed eventualmente di un Vice Presidente, scegliendoli tra i suoi membri, se l'Assemblea non vi ha già provveduto. Gli Amministratori rimangono in carica per un triennio o per la minore durata fissata dall'Assemblea all'atto della loro

dall'Assemblea all'atto della loro nomina e sono rieleggibili.

Gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante numero progressivo. Ogni azionista non potrà presentare o concorrere a presentare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Ogni candidato potrà essere presente in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino la percentuale delle azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria prevista dalla normativa applicabile, che sarà indicata nell'avviso di convocazione dell'Assemblea. Le liste presentate dai soci devono essere depositate, come sarà altresì indicato nell'avviso di convocazione, presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Ciascuna lista dovrà essere corredata delle informazioni richieste dalla normativa applicabile ed indicare l'identità dei soci che la hanno presentata e la percentuale di

nomina e sono rieleggibili.

Gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti. ~~nelle quali i~~ **Ciascuna lista dovrà contenere un numero di** candidati ~~dovranno essere~~ **pari a 9**, elencati mediante **un** numero progressivo. ~~Ogni azionista non potrà presentare o concorrere a presentare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Ogni candidato potrà essere presente in una sola lista a pena di ineleggibilità.~~

Hanno diritto a presentare ~~le~~ liste ~~soltanto gli azionisti~~ **i soci** che, da soli o ~~insieme~~ **assieme** ad altri, **siano complessivamente titolari al momento della presentazione delle liste, di una quota azionaria rappresentante almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale.** ~~azionisti rappresentino la percentuale delle azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria prevista dalla normativa applicabile, che sarà indicata nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.~~ **Ciascun socio può in ogni caso presentare (o concorrere a pre-sentare) e votare una sola lista (con la precisazione che ai fini di quanto previsto dal presente articolo per "socio" si intenderanno congiuntamente il socio stesso e le persone fisiche e giuridiche che**

<p>partecipazione complessivamente detenuta. In calce alle liste presentate dai soci ovvero in allegato alle stesse, deve essere fornita un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei soggetti candidati. Unitamente a ciascuna lista dovranno essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità prescritti per la carica dalla normativa applicabile e dallo statuto e l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa vigente applicabile. Ciascuna lista dovrà indicare almeno un candidato che presenti i requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile. Ciascuna lista dovrà indicare almeno un candidato che presenti i requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile ove il Consiglio di Amministrazione sia composto da un numero di membri pari o inferiore a sette, almeno due candidati che presentino i suddetti requisiti di indipendenza negli altri casi. Ciascuna lista deve presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato almeno</p>	<p><b>controllino, siano controllate da ovvero siano sottoposte a comune controllo con il socio in questione).</b> <b>Le adesioni prestate ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.</b> <b>Ogni candidato potrà essere presente in una sola lista a pena di ineleggibilità.</b> Le liste presentate dai soci devono essere depositate, come sarà altresì indicato nell'avviso di convocazione, presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Ciascuna lista dovrà essere corredata delle informazioni richieste dalla normativa applicabile ed indicare l'identità dei soci che la hanno presentata e la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta. In calce alle liste presentate dai soci ovvero in allegato alle stesse, deve essere fornita un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei soggetti candidati. Unitamente a ciascuna lista dovranno essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di</p>
--	--

<p>pari al numero minimo richiesto dalla normativa vigente.</p> <p>La lista presentata senza l'osservanza delle prescrizioni di cui sopra sarà considerata come non presentata.</p> <p>Ogni azionista non potrà votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.</p> <p>Alla elezione degli Amministratori si procederà come segue:</p> <p>a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti saranno tratti nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista i cinque settimi degli Amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità superiore;</p> <p>b) i restanti Amministratori saranno tratti dalle altre liste;</p> <p>a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per uno, due, tre, quattro, cinque ecc. secondo il numero degli Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in un'unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che</p>	<p>ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità prescritti per la carica dalla normativa applicabile e dallo statuto e l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa vigente applicabile.-</p> <p>Ciascuna lista dovrà indicare <del>almeno un candidato che presenti</del> <b>un numero di candidati che presentino</b> i requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile <b>in conformità a quest'ultima.</b></p> <p><del>Ciascuna lista dovrà indicare almeno un candidato che presenti i requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile ove il Consiglio di Amministrazione sia composto da un numero di membri pari o inferiore a sette, almeno due candidati che presentino i suddetti requisiti di indipendenza negli altri casi.</del> Ciascuna lista deve presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato almeno pari al numero minimo richiesto dalla normativa vigente.</p> <p>La lista presentata senza l'osservanza delle prescrizioni di cui sopra sarà considerata come non presentata.</p> <p><del>Ogni azionista non potrà votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.</del></p> <p>Alla elezione degli Amministratori si</p>
--	--

<p>avranno ottenuto i quozienti più elevati.</p> <p>Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun Amministratore o che abbia eletto il minor numero di Amministratori.</p> <p>Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un Amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di Amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti.</p> <p>In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea, risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti .</p> <p>Qualora, in caso di presentazione di più liste, nessuno dei candidati indicati nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato tale ultima lista sia risultato eletto ai sensi delle disposizioni che precedono, risulterà comunque eletto in sostituzione dell'ultimo candidato in ordine di presentazione eletto nella lista che ha ottenuto il numero di voti immediatamente superiore a quello</p>	<p>procederà come segue.÷</p> <p><del>a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti saranno tratti nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista i cinque settimi degli Amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità superiore;</del></p> <p><del>b) i restanti Amministratori saranno tratti dalle altre liste;</del></p> <p><del>a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per uno, due, tre, quattro, cinque ecc. secondo il numero degli Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in un'unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.</del></p> <p><del>Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun Amministratore o che abbia eletto il minor numero di Amministratori.</del></p> <p><del>Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un Amministratore</del></p>
--	---

conseguito dalla lista di minoranza, il candidato primo in ordine di presentazione della lista di minoranza.

Qualora il Consiglio di Amministrazione sia composto da un numero di membri fino a sette e, ai sensi della procedura di nomina di cui sopra, non risultasse eletto alcun membro in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti.

Qualora invece il Consiglio di Amministrazione sia composto da più di sette membri e, ai sensi della procedura di nomina di cui sopra, non risultassero eletti almeno due membri in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti non in possesso di tali requisiti tratto dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato tale ultima lista dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti e, qualora a seguito

~~ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di Amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti.~~

~~In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea, risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.~~

~~Qualora, in caso di presentazione di più liste, nessuno dei candidati indicati nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato tale ultima lista sia risultato eletto ai sensi delle disposizioni che precedono, risulterà comunque eletto in sostituzione dell'ultimo candidato in ordine di presentazione eletto nella lista che ha ottenuto il numero di voti immediatamente superiore a quello conseguito dalla lista di minoranza, il candidato primo in ordine di presentazione della lista di minoranza.~~

~~Qualora il Consiglio di Amministrazione sia composto da un numero di membri fino a sette e, ai sensi della procedura di nomina di cui sopra, non risultasse eletto alcun membro in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti~~

di tale sostituzione rimanesse ancora da eleggere un membro in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti non in possesso di tali requisiti tratto dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti.

Qualora il Consiglio di Amministrazione eletto ai sensi di quanto sopra non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa vigente, gli ultimi eletti della Lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista del genere meno rappresentato. In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, il suddetto criterio si applicherà alle liste di minoranza via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti. Qualora applicando i criteri di cui sopra non sia comunque possibile individuare dei sostituiti idonei, l'Assemblea integra l'organo con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito

~~dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti.~~

~~Qualora invece il Consiglio di Amministrazione sia composto da più di sette membri e~~

**a.1) A prescindere dal numero di liste presentate, potranno essere eletti solo coloro i quali siano stati candidati in una lista votata da almeno il 5% (cinque per cento) del capitale.**

**a.2) In caso sia presentata una sola lista, saranno eletti tutti i 9 (nove) candidati della medesima.**

**a.3) Nel caso in cui siano presentate due o più liste e nessuna di esse sia votata da almeno il 34% (trentaquattro per cento) del capitale, i candidati saranno ripartiti tra le varie liste come di seguito indicato:**

**a.3.a) in presenza di due liste, risulteranno eletti: (i) i primi 6 (sei) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 3 (tre) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti;**

**a.3.b) in presenza di tre liste, risulteranno eletti: (i) i primi 4 (quattro) candidati della prima lista**

<p>dell'equilibrio fra i generi previsto dalla normativa vigente;</p> <p>c) il meccanismo di nomina mediante voto di lista sopra previsto trova applicazione per il solo caso di integrale rinnovo degli Amministratori; per la nomina di Amministratori per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento sopra previsto l'Assemblea delibera con la maggioranza di legge nel rispetto dei requisiti normativi di rappresentanza dei generi;</p> <p>tale requisito si applica anche alle cooptazioni effettuate dallo stesso Consiglio di Amministrazione ai sensi della normativa applicabile.</p> <p>L'Assemblea anche nel corso del mandato non può variare il numero componenti il Consiglio di Amministrazione se non entro il limite di cui al presente statuto, provvedendo alle relative nomine. Gli Amministratori così eletti scadranno con quelli in carica.</p> <p>Qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare la metà, in caso di numero pari, e più della metà, in caso di numero dispari, degli Amministratori, si intende decaduto l'intero Consiglio e deve immediatamente convocarsi l'Assemblea per la nomina di tutti gli Amministratori.</p>	<p>per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 3 (tre) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) i primi 2 (due) candidati della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.3.c) in presenza di quattro liste, risulteranno eletti: (i) i primi 3 (tre) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 2 (due) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) i primi 2 (due) candidati della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iv) i primi 2 (due) candidati della quarta lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.3.d) in presenza di cinque liste, risulteranno eletti: (i) i primi 3 (tre) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 2 (due) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) i primi 2 (due) candidati della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iv) il primo candidato della quarta lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (v) il primo candidato della quinta lista per numero di voti espressi dagli</p>
--	--

	<p>azionisti;</p> <p>a.3.e) in presenza di sei o più liste, risulteranno eletti: (i) i primi 3 (tre) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 2 (due) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) il primo candidato della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iv) il primo candidato della quarta lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (v) il primo candidato della quinta lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (vi) il primo candidato della sesta lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.4) nel caso in cui siano presentate due o più liste e una sola di esse sia votata da almeno il 34% del capitale, i candidati saranno ripartiti tra le varie liste come di seguito indicato:</p> <p>a.4.1) in presenza di due liste, risulteranno eletti: (i) i primi 6 (sei) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 3 (tre) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.4.2) in presenza di tre liste, risulteranno eletti: (i) i primi 5 (cinque) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli</p>
--	--

	<p>azionisti; (ii) i primi 3 (tre) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) il primo candidato della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.4.3) in presenza di quattro liste, risulteranno eletti: (i) i primi 5 (cinque) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) i primi 2 (due) candidati della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) il primo candidato della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iv) il primo candidato della quarta lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.4.4) in presenza di cinque o più liste, risulteranno eletti: (i) i primi 5 (cinque) candidati della prima lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (ii) il primo candidato della seconda lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iii) il primo candidato della terza lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (iv) il primo candidato della quarta lista per numero di voti espressi dagli azionisti; (v) il primo candidato della quinta lista per numero di voti espressi dagli azionisti;</p> <p>a.5) nel caso in cui vi siano due liste votate da almeno il 34% del capitale senza che alcuna di esse</p>
--	---

	<p>abbia raggiunto una percentuale superiore al 50%, troverà applicazione quanto previsto al precedente punto a.3);</p> <p>a.6) nel caso in cui vi siano due liste votate da almeno il 34% del capitale di cui una di esse abbia raggiunto una percentuale superiore al 50%, troverà applicazione quanto previsto al precedente punto a.4);</p> <p>b) qualora, ai sensi della procedura di nomina di cui sopra, non risultassero eletti almeno due membri in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti non in possesso di tali requisiti tratto dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti <b>espressi dagli azionisti</b> dopo la prima e che non sia collegata in alcune modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato tale ultima lista dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti e, qualora a seguito di tale sostituzione rimanesse ancora da eleggere un membro in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile, l'ultimo degli eletti non in possesso di tali requisiti tratto dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti dovrà essere sostituito con il primo candidato successivamente</p>
--	--

	<p>elencato in tale lista che sia in possesso di tali requisiti;</p> <p><b>c) qualora</b> <del>Qualora</del> il Consiglio di Amministrazione eletto ai sensi di quanto sopra non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa vigente, gli ultimi eletti <b>del genere più rappresentato</b>, della <b>lista</b> <del>Lista di maggioranza</del> <b>risultata prima per numero di voti espressi dagli azionisti</b>, <del>del genere più rappresentato</del> decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista del genere meno rappresentato. In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della lista <b>risultata prima per numero di voti espressi dagli azionisti</b> <del>di maggioranza</del> in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, il suddetto criterio si applicherà alle <b>successive</b> <del>liste di minoranza</del> via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti. Qualora applicando i criteri di cui sopra non sia comunque possibile individuare dei sostituiti idonei, l'Assemblea integra l'organo con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito dell'equilibrio fra i generi previsto dalla normativa vigente;</p> <p><b>de)</b> il meccanismo di nomina mediante voto di lista sopra previsto trova</p>
--	---

<p><b>Articolo 14 - Poteri dell'organo amministrativo</b></p> <p>Al Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Unico, secondo la forma adottata, spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, eccetto quelli specificamente riservati dalla legge all'Assemblea.</p>	<p>applicazione per il solo caso di integrale rinnovo degli Amministratori; per la nomina di Amministratori per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento sopra previsto l'Assemblea delibera con la maggioranza di legge nel rispetto dei requisiti normativi di rappresentanza dei generi;</p> <p>tale requisito si applica anche alle cooptazioni effettuate dallo stesso Consiglio di Amministrazione ai sensi della normativa applicabile.</p> <p><del>L'Assemblea anche nel corso del mandato non può variare il numero componenti il Consiglio di Amministrazione se non entro il limite di cui al presente statuto, provvedendo alle relative nomine. Gli Amministratori così eletti scadranno con quelli in carica.</del></p> <p>Qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare la metà, in caso di numero pari, e più della metà, in caso di numero dispari, degli Amministratori, si intende decaduto l'intero Consiglio e deve immediatamente convocarsi l'Assemblea per la nomina di tutti gli Amministratori.</p> <p><b>Articolo 14 - Poteri dell'organo amministrativo</b></p> <p>Al Consiglio di Amministrazione <del>ed all'Amministratore Unico,</del> secondo la forma adottata, spettano tutti i</p>
---	---

<p>Il Consiglio di Amministrazione entro i limiti di legge può nominare altresì uno o più Amministratori Delegati, determinandone i poteri nell'ambito di quelli ad esso spettanti e nei limiti di legge (art. 2381 del Codice Civile).</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione o l'Amministratore Unico possono, nelle forme di legge, adottare ogni deliberazione concernente l'adeguamento dello Statuto Sociale a disposizioni normative.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione o l'Amministratore Unico:</p> <p>(i) possono, nelle forme di legge, nominare uno o più Direttori Generali, Procuratori, determinandone attribuzioni e poteri;</p> <p>(ii) nominano, su proposta dell'Amministratore Delegato ove l'amministrazione della Società sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione, e comunque previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, determinandone attribuzioni e poteri. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli Amministratori ed aver maturato una significativa esperienza professionale in attività di amministrazione e finanza. Egli rimane in carica per un triennio o</p>	<p>poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, eccetto quelli specificamente riservati dalla legge all'Assemblea.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione entro i limiti di legge può nominare altresì uno o più Amministratori Delegati, determinandone i poteri nell'ambito di quelli ad esso spettanti e nei limiti di legge (art. 2381 del Codice Civile).</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione <del>e l'Amministratore Unico possono</del> <b>può</b>, nelle forme di legge, adottare ogni deliberazione concernente l'adeguamento dello Statuto Sociale a disposizioni normative.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione <del>e l'Amministratore Unico:</del></p> <p>(i) <b>può</b> <del>possono</del>, nelle forme di legge, nominare uno o più Direttori Generali, Procuratori, determinandone attribuzioni e poteri;</p> <p>(ii) <b>nominare</b> <del>nominano</del>, su proposta dell'Amministratore Delegato <del>e</del> <del>l'amministrazione della Società sia affidata ad un Consiglio di Amministrazione</del>, e comunque previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, determinandone attribuzioni e poteri. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli Amministratori ed aver</p>
--	---

per la minore durata fissata all'atto della sua nomina ed è rieleggibile.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove istituito, che prevedano la trattazione di materie rientranti nelle sue competenze.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti. Il Consiglio di Amministrazione o l'Amministratore Unico devono riferire trimestralmente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare devono riferire sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi, mediante una relazione scritta inviata al domicilio dei sindaci ovvero mediante trasmissione telematica.

**Articolo 15 - Rappresentanza legale della Società**

La rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano all'Amministratore Unico, al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice-Presidente, se nominato, in caso di assenza e/o impedimento del Presidente ed agli

maturato una significativa esperienza professionale in attività di amministrazione e finanza. Egli rimane in carica per un triennio o per la minore durata fissata all'atto della sua nomina ed è rieleggibile.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove istituito, che prevedano la trattazione di materie rientranti nelle sue competenze.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti. Il Consiglio di Amministrazione ~~e l'Amministratore Unico~~ ~~devono~~ **deve** riferire trimestralmente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare devono riferire sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi, mediante una relazione scritta inviata al domicilio dei sindaci ovvero mediante trasmissione telematica.

**Articolo 15 - Rappresentanza legale della Società**

La rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano ~~all'Amministratore~~

<p>eventuali Amministratori Delegati, nei limiti della delega loro conferita.</p> <p>Il concreto esercizio del potere di rappresentanza da parte del Vice-Presidente attesta di per sé l'assenza o l'impedimento del Presidente ed esonera i terzi da ogni accertamento o responsabilità in proposito. In caso di nomina di più Vice-Presidenti, il Consiglio stesso determinerà le modalità di sostituzione del Presidente.</p>	<p><del>Unico</del>, al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice-Presidente, se nominato, in caso di assenza e/o impedimento del Presidente ed agli eventuali Amministratori Delegati, nei limiti della delega loro conferita.</p> <p>Il concreto esercizio del potere di rappresentanza da parte del Vice-Presidente attesta di per sé l'assenza o l'impedimento del Presidente ed esonera i terzi da ogni accertamento o responsabilità in proposito. In caso di nomina di più Vice-Presidenti, il Consiglio stesso determinerà le modalità di sostituzione del Presidente.</p>
--	---

Il testo integrale dello statuto della Società Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della fusione è allegato al Progetto di Fusione.

***II.c - Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi per il loro conseguimento***

La prospettata operazione di fusione presenta vantaggi da un punto di vista finanziario e industriale.

Dal punto di vista finanziario il vantaggio è dato dalla sottoscrizione da parte di Otkritie Capital di un aumento di capitale per 42,4 milioni di Euro che, una volta eseguita la fusione, verranno destinati al ripagamento della tranche A1

dell'indebitamento senior del Gruppo Tiscali così come ristrutturato nello scorso dicembre 2014. In tal modo si consente al Gruppo di ridurre in misura sostanziale il proprio indebitamento finanziario in linea con le previsioni del piano industriale. Inoltre la prospettata operazione di fusione con Aria Italia consente di espandere l'azionariato di Tiscali con l'ingresso di nuovi soci finanziari. A seguito dell'operazione, gli attuali azionisti di Aria deterranno una partecipazione complessiva pari al 18% circa della nuova Tiscali, e un altro 22% circa verrà detenuto da Otkritie Disciplined Equity Fund, per un totale di nuove azioni emesse pari al 40,81% della nuova Tiscali.

Nel contesto della fusione, avrà altresì luogo la rimodulazione dell'indebitamento attualmente in capo ad ATH nei confronti di Bank Otkritie Financial Corporation, che invece farà capo ad Aria per un importo di Euro 15 milioni, restando comunque inteso che, laddove tale indebitamento non fosse integralmente rimborsato entro il 31 marzo 2018, vi sarà la possibilità, ad opzione del Gruppo Tiscali, di conversione del medesimo in azioni ordinarie Tiscali a un valore già concordato, ovverosia Euro 0,06 per azione ordinaria e, pertanto, mediante l'emissione di massime n. 250.000.000 azioni ordinarie Tiscali prive di valore nominale, per il che è prevista un'espressa delega al Consiglio di Amministrazione di Tiscali (cfr. l'art. 5 dello statuto che entrerà in vigore successivamente all'efficacia della fusione).

Dal punto di vista industriale, l'operazione espande significativamente il portafoglio di asset di Tiscali consentendo un migliore posizionamento competitivo su un mercato, quale quello delle telecomunicazioni, oggetto di continua evoluzione tecnologica. I principali vantaggi sono dati da:

- la disponibilità, a fusione avvenuta, di un asset strategico quale la frequenza 3,5 GHz che costituisce un attivo di altissimo valore industriale in un settore delle telecomunicazioni che vede un'esplosione della larga banda in mobilità. La validità della licenza 3,5 GHz in chiave di sviluppo del *business* delle telecomunicazioni future sono

testimoniate dagli sviluppi in corso sul mercato Italiano e in alcuni mercati esteri;

- le sinergie di costo e di ricavo ottenibili sia nel breve sia nel medio periodo. Le principali aree di sinergia sono:
  - o la migrazione di una quota parte dei clienti Tiscali in aree Bitstream sulla frequenza 3.5 GHz di Aria. Tali clienti sono quelli a minore marginalità in quanto il costo sostenuto da Tiscali è superiore ai 13 Euro/mese. Si stima un potenziale di migrazioni dalla modalità Bitstream su modalità *wireless* pari a circa 55 mila clienti nell'arco del piano industriale. Ulteriori sinergie saranno anche ottenibili grazie alla riduzione delle mancate attivazioni di clienti Tiscali a seguito di problematiche tecniche sulla rete d'accesso, in quanto una quota parte di tali clienti potrà essere attivata in modalità *fixed wireless* utilizzando lo spettro di Aria;
  - o l'integrazione della rete di trasporto di Aria all'interno dell'infrastruttura tecnica di Tiscali;
  - o la razionalizzazione della struttura di costi generali e del personale di Aria grazie alla combinazione con Tiscali;
  - o il lancio dei servizi UltraBroadband LTE utilizzando in maniera sinergica lo spettro apportato da Aria e gli asset esistenti di Tiscali (infrastruttura di rete in Fibra Ottica, marchio Tiscali e struttura organizzativa consolidata). In questo modo sarà possibile ottenere sinergie implicite al lancio del nuovo servizio Ultrabroadband in particolare nei costi di rete di trasporto (grazie all'utilizzo dell'esistente infrastruttura di Backbone e Backhaul di Tiscali), nei costi Sales e Marketing (lanciando il nuovo servizio a marchio Tiscali, *brand* pienamente affermato sul mercato) e nei costi generali (facendo leva sulla struttura organizzativa consolidata di Tiscali).

Si prevede che le sopracitate aree di risparmi e sinergie possano ammontare a circa 50 milioni di Euro per il periodo 2016-2018.

In prospettiva, si apre per Tiscali anche la possibilità di lanciare sul mercato un prodotto UltraBroadBand convergente fisso-mobile tramite l'utilizzo della frequenza 3,5 GHz, che consenta di gestire su rete proprietaria Tiscali anche servizi di Mobile Data nelle aree coperte dalla rete LTE su frequenza 3.5GHz. Tale possibilità diverrà sempre più attuale con il prospettato sviluppo di *chipset* aventi in maniera nativa anche la frequenza 3.5GHz tra le frequenze gestite, che renderà possibile lo sviluppo di *smartphone* e *tablet* LTE 3.5GHz compatibili.

**III - Valori attribuiti alle Società Partecipanti ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio**

**III.a - Situazioni patrimoniali di fusione**

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ., il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base delle seguenti situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti:

- situazione patrimoniale e finanziaria riferita alla sola Tiscali al 30 giugno 2015;
- bilancio speciale di Aria Italia al 24 agosto 2015, redatto ai fini della operazione di fusione con Tiscali.

La documentazione a supporto della determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di Tiscali comprende, tra l'altro, i seguenti documenti:

- lo statuto vigente di Tiscali e di Aria Italia S.p.A. e di Aria S.p.A.;
- la Cash Confirmation Letter datata 13 luglio 2015 di Otkritie Holding ;
- il Capital Raise Commitment datato 28 luglio 2015 di Otkritie Disciplined Equity Fund (di seguito "ODEF");
- l'Accordo di Fusione sottoscritto da Tiscali, Aria Telecom Holding BV e ODEF;
- il dettaglio della compagine azionaria e del capitale sociale di Tiscali e di Aria al 30 giugno 2015 e di Aria Italia al 24 agosto 2015;
- i bilanci di Tiscali per gli esercizi 2013 e 2014, corredati dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del Collegio Sindacale e dalla relazione di revisione della società di revisione;
- i bilanci di Aria per gli esercizi 2013 e 2014, corredati dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del Collegio Sindacale e dalla relazione di revisione della società di revisione;

- la relazione semestrale di Tiscali al 30 giugno 2015 e la situazione patrimoniale e finanziaria riferita alla sola Tiscali alla medesima data;
- il bilancio speciale consolidato al 30 giugno 2015 di Aria redatto ai fini dell'operazione di fusione con Tiscali;
- il bilancio speciale di Aria Italia al 24 agosto 2015, redatto ai fini della operazione di fusione con Tiscali;
- le proiezioni economico-patrimoniali di natura gestionale relative al contratto da sottoscrivere tra Tiscali e CONSIP avente ad oggetto la fornitura dei servizi di connettività nell'ambito del Sistema Pubblico di Connettività (SPC) per le Pubbliche Amministrazioni;
- ulteriori dati ed informazioni di carattere gestionale, economico-patrimoniale e finanziario forniti, in forma scritta, dal management delle due società;
- l'andamento del prezzo borsistico di Tiscali e il volume giornaliero delle transazioni sul titolo;
- le informazioni relative all'andamento dei prezzi dei titoli di società comparabili a quelle oggetto di valutazione e relativi report di *consensus* elaborati da analisti finanziari;
- i documenti relativi alla costituzione di Aria Italia S.p.A.;
- la Relazione di Stima ex art. 2343-ter del Codice Civile relativa al valore di Aria S.p.A. redatta dal Prof. Oriani e datata 31 luglio 2015;
- la Relazione di Stima relativa al valore di Aria Italia S.p.A. redatta dal prof. Oriani e datata 24 agosto 2015;
- documentazione relativa ai diritti d'uso di frequenze per sistemi Broadband Wireless Access (BWA) nella banda 3.4 - 3.6 GHz per l'offerta di servizi di accesso diretto al pubblico, assegnati ad Aria S.p.A. dal Ministero delle Telecomunicazioni in data 3 marzo 2008.

Questo Consiglio è giunto alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una ponderata valutazione di Tiscali e Aria Italia, tenendo conto della natura dell'operazione e adottando

metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti in questo settore e adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante. Detti metodi sono meglio descritti nel successivo paragrafo III.b.

Al fine di supportare tale valutazione, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali si è avvalso dell'ausilio del proprio consulente finanziario Borghesi e Associati S.p.A., che ha rilasciato la citata *fairness opinion* in merito alla congruità del Rapporto di Cambio il 25 agosto 2015.

A ciò deve aggiungersi che Reconta Ernst&Young S.p.A., - nominato con provvedimento dell'11 agosto 2015 dal Tribunale di Cagliari quale esperto comune ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-sexies cod. civ. - emetterà apposito parere di congruità circa il Rapporto di Cambio adottato.

### **III.b - Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati**

#### **III.b.1 - Premessa**

Il Consiglio di Amministrazione di Tiscali, ai fini dell'analisi valutativa funzionale alla determinazione del concambio, ha fatto principalmente riferimento alle metodologie normalmente adottate nella prassi di mercato in relazione ad operazioni similari e si è altresì tenuto conto delle specifiche caratteristiche di Tiscali e Aria Italia e dell'operazione nel suo complesso.

La selezione dei metodi di valutazione da utilizzare dipende dalle caratteristiche specifiche delle società oggetto di valutazione, dalle loro attività, dalle caratteristiche peculiari dell'operazione e dagli obiettivi della valutazione stessa. In ogni caso la prassi valutativa indica il principio di omogeneità dei criteri di stima quale elemento cardine delle valutazioni propedeutiche alla determinazione del rapporto di cambio in un'operazione di fusione.

L'applicazione del suddetto principio comporta la selezione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità e delle specificità che caratterizzano ciascuna di esse, al fine di pervenire a valori confrontabili in sede di determinazione dei rapporti di cambio.

Sulla base di tale assunto, la finalità delle valutazioni effettuate non è stata la stima in termini assoluti del valore del capitale economico di Tiscali e Aria Italia, quanto piuttosto l'ottenimento di valori confrontabili in fase di determinazione del rapporto di cambio.

Si sottolinea il fatto che le valutazioni sono state effettuate considerando entrambe le società come entità disgiunte, in ottica cosiddetta "stand alone" e quindi prescindendo da ogni considerazione concernente sinergie strategiche, operative e finanziarie delle stesse.

Il Consiglio di Amministrazione di Tiscali ha ritenuto più opportuno effettuare le valutazioni in un'ottica di valorizzazione dei singoli assets, in quanto tale metodo consente di non tenere conto degli effetti finanziari rinvenienti dalla fusione, in primis l'apporto di capitale di Otkritie per 42,4 milioni di euro, il quale è condizionato al buon esito della fusione.

Anche per quanto riguarda Aria Italia, essendo la società neocostituita e risultante dal conferimento di Aria S.p.A., si è ritenuto opportuno effettuare le valutazioni in un'ottica di valorizzazione dei singoli assets, in quanto tale metodo consente di riesprimerne il valore secondo un'ottica di mercato, tenendo altresì conto dell'impegno irrevocabile assunto da Otkritie a sottoscrivere per cassa entro il 31 agosto 2015 un aumento di capitale sociale di Aria Italia di 42,4 milioni di euro alla stessa dedicato.

Le analisi valutative sono riferite alle informazioni, alle condizioni di mercato e regolamentari conosciute e valutabili alla data di riferimento delle stesse. Tali valutazioni, pertanto, non possono essere considerate rappresentative di una valutazione a se stante di Tiscali e Aria Italia, né possono essere messe a confronto con eventuali prezzi di acquisizione o cessione, ma sono

utilizzabili esclusivamente per una comparazione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Nel caso di specie, alla luce della prassi valutativa e tenuto conto delle caratteristiche peculiari di Tiscali, sono state utilizzate le seguenti metodologie valutative:

- il metodo patrimoniale, nell'accezione del metodo patrimoniale complesso di 2° grado;
- il metodo dei multipli di mercato.

Con riferimento ad Aria Italia, dato che la società è una c.d. holding pura si è utilizzato un metodo patrimoniale semplice mentre per valutare il suo unico asset operativo - Aria - si è utilizzato un approccio omogeneo a Tiscali, ossia:

- il metodo patrimoniale, nell'accezione del metodo patrimoniale complesso di 2° grado;
- il metodo dei multipli di mercato.

I paragrafi che seguono contengono una dettagliata illustrazione, dal punto di vista teorico, dei metodi e dei principi adottati nella valutazione del capitale economico delle Società partecipanti alla Fusione. Tali metodi e principi devono peraltro essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascuna metodologia dovrà essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri all'interno di un processo valutativo unitario.

### III.b.2 - Scelta dei Metodi di Valutazione

In considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali non ha potuto utilizzare la metodologia più diffusa nella prassi valutativa, ovvero quella basata sulla attualizzazione dei flussi di cassa attesi ("Discounted Cash Flow"), in quanto tale metodologia avrebbe implicato l'assunzione di alcune ipotesi, quali a) l'aumento di capitale in Tiscali di 42,4 milioni di Euro da parte di ODEF e b) la conversione nel 2018

del finanziamento che sarà in capo ad Aria, erogato da parte di Bank Otkritie Financial Corporation, che, come si evince dalla documentazione contrattuale, sono condizionate all'esito della fusione. Pertanto si è ritenuto opportuno utilizzare come metodologia di valutazione principale per la determinazione del valore del capitale economico di Tiscali e di Aria Italia, quella del metodo patrimoniale, rispettivamente nella sua accezione di patrimoniale complesso e patrimoniale semplice, in quanto idoneo, anche in un'ottica teorica di break-up, ad esprimere il valore dell'avviamento delle società oggetto di valutazione, coerentemente con il principio di omogeneità tra i metodi di valutazione prescelti. Inoltre, con riferimento ad Aria Italia la scelta del metodo patrimoniale è ulteriormente dettata dalla mancanza di un piano economico-patrimoniale prospettico della società medesima.

Si è altresì scelto di utilizzare un ulteriore metodo, definito "di controllo" ed individuato nel metodo dei multipli di borsa. Il metodo di controllo considerato è utile a verificare la sostanziale attendibilità dei risultati di valutazione derivanti dall'applicazione del metodo principale e possono contribuire all'individuazione di opportune correzioni ai risultati derivanti dall'applicazione del metodo principale.

### III.b.3 - Metodi Patrimoniali

I metodi patrimoniali si basano sulla valutazione analitica dei singoli elementi attivi e passivi che formano il patrimonio netto mediante la loro riespressione a valori correnti e si distinguono tra metodo "patrimoniale semplice" e metodo "patrimoniale complesso" a seconda che sia stimato il valore dei soli beni materiali o anche quello di elementi produttivi intangibili non iscritti nel bilancio.

In particolare la metodologia patrimoniale semplice si basa sul concetto secondo cui il valore dell'azienda viene determinato in funzione del suo patrimonio netto contabile alla data di riferimento della valutazione, eventualmente rettificato per tenere in considerazione le eventuali differenze tra il valore

corrente ed il valore contabile delle attività e delle passività iscritte in bilancio.

Il metodo patrimoniale complesso determina, oltre al valore del patrimonio netto rettificato con il criterio semplice (K), anche il valore delle immobilizzazioni immateriali. Si definisce di primo grado il metodo patrimoniale complesso che mira a determinare il valore dei beni immateriali di cui è possibile una valutazione autonoma (ad esempio marchi, brevetti e licenze), mentre si definisce di secondo grado il metodo patrimoniale complesso che assegna un valore ai beni immateriali non valutabili separatamente nell'ambito di un concetto generale di avviamento (l'immagine aziendale, il portafoglio clienti, il talento dei manager, ecc.).

In sintesi:

$$W = K + I$$

Dove:

- W= Valore del Capitale economico
- K= Valore del patrimonio netto rettificato con metodologia semplice
- I= Valore di mercato complessivo dei componenti immateriali

#### III.b.4 - Metodo dei multipli di mercato

Il metodo dei multipli di mercato determina il prezzo di mercato di un'impresa (e dunque non il valore del capitale economico, sebbene per le società quotate i due valori tendono a coincidere), prendendo come riferimento un campione di società quotate operanti nello stesso settore ed aventi caratteristiche analoghe a quelle dell'azienda oggetto di analisi.

In ipotesi di perfezione de mercati, infatti, i prezzi delle società quotate riflettono le aspettative degli operatori relativamente alla capacità aziendale di generare ricchezza. Il metodo consiste, quindi, nell'individuare un insieme di variabili che il mercato ritiene strettamente correlate alla capitalizzazione di mercato dell'azienda quotata e nella successiva parametrizzazione di mercato dell'azienda quotata al

valore di tali variabili. In particolare, le variabili comunemente utilizzate sono: fatturato e il margine operativo lordo (di seguito "EBITDA").

Pertanto, il valore del capitale economico dell'azienda oggetto di stima è determinato mediante la seguente relazione:

$$W = (M \cdot \text{Variabile}) - PFN$$

Dove:

- W= Valore del capitale economico della società
- M= Rapporto Enterprise Value/Variabile delle società comparabili
- Variabile= Fatturato o EBITDA dell'azienda oggetto di valutazione
- PFN= Indebitamento finanziario netto

#### III.b.5 - Principali limiti e difficoltà di valutazione

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione è pervenuto per la determinazione del Rapporto di Cambio devono essere considerate alla luce di talune difficoltà che, nel caso in esame, possono così sintetizzarsi:

- l'impossibilità tecnica di applicare la metodologia del Discounted Cash Flow tenuto conto dell'ottica teorica di break-up alla base delle valutazioni in considerazione delle caratteristiche specifiche di Tiscali e Aria Italia; inoltre, con riferimento a quest'ultima si ribadisce la mancanza di un suo piano economico-patrimoniale prospettico. Si ricorda che il metodo del Discounted Cash Flow rappresenta la metodologia più diffusa nella prassi valutativa;
- l'utilizzo del metodo dei multipli di mercato presenta difficoltà e limitazioni applicative dovute all'individuazione delle società comparabili che devono essere selezionate riscontrando elementi di omogeneità in termini di settore di appartenenza, caratteristiche dell'ambito competitivo, sistema di prodotto offerto, rischi finanziari, andamento dei risultati storici e prospettici. Inoltre, i multipli di mercato risentono dell'andamento

delle quotazioni di mercato che può essere caratterizzato da fenomeni di volatilità, specie nel breve termine;

- per quanto a conoscenza del Consiglio di Amministrazione di Tiscali, si segnala che alla data della presente Relazione non si sono verificati eventi idonei ad alterare in modo significativo i risultati delle valutazioni.

***IV - Il Rapporto di Cambio e i criteri seguiti per la relativa determinazione***

---

***IV.a - Il Rapporto di Cambio***

Il 25 agosto 2015, gli organi amministrativi delle Società Partecipanti hanno approvato il Rapporto di Cambio nella seguente misura: **n. 50 azioni ordinarie Tiscali**, prive di valore nominale e aventi caratteristiche identiche alle azioni ordinarie Tiscali in circolazione alla data di efficacia della fusione **per ogni n. 3 azioni ordinarie Aria Italia**, del pari prive di valore nominale.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Come sopra indicato, la congruità del Rapporto di Cambio è stata confermata dalla *fairness opinion* rilasciata da Borghesi e Associati S.p.A. il 25 agosto 2015 su incarico del Consiglio di Amministrazione di Tiscali e riportata in allegato alla presente relazione *sub "B"*. Si segnala che Borghesi e Associati S.p.A. ha altresì agito in qualità di advisor della società nel contesto dell'operazione.

Si ricorda che Reconta Ernst & Young S.p.A. ha ricevuto incarico da parte del Tribunale di Cagliari a emettere apposito parere di congruità sul Rapporto di Cambio adottato ex art. 2501-sexies cod. civ.

In considerazione del fatto che la Società Incorporanda non possiede azioni della Società Incorporante, non troverà applicazione in occasione della presente operazione quanto previsto all'art. 2504-ter cod. civ..

***IV.b - Criteri di determinazione del Rapporto di Cambio***

***IV.b.1 - Premessa***

Come precedentemente descritto la valutazione ai fini della determinazione del concambio tra Tiscali e Aria Italia è stata

realizzata sulla base delle risultanze delle metodologie sopraindicate, ovvero metodo patrimoniale (complesso di 2° grado per Tiscali e semplice per Aria Italia) e metodo dei multipli di mercato.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato assumendo l'esistenza di un numero di azioni di Tiscali e Aria Italia pari al numero totale di azioni rispettivamente emesse dalle Società Partecipanti alla Fusione.

#### **IV.b.2 - Metodo patrimoniale**

Nell'applicazione della metodologia patrimoniale al fine di determinare il valore del capitale economico di Tiscali e Aria Italia è stato utilizzato l'approccio di seguito indicato

##### Tiscali

Per l'applicazione a Tiscali del metodo patrimoniale nella sua accezione di patrimoniale complesso di 2° grado è stato utilizzato, quale riferimento iniziale, il patrimonio netto contabile consolidato, comprensivo del risultato di periodo, risultante dalla relazione semestrale al 30 giugno 2015, a cui sono state apportate le seguenti rettifiche:

- il valore della Customer Relationship, determinato sulla base dei clienti attivi al 30 giugno 2015 e delle stime di evoluzione dei medesimi per i prossimi 9,5 anni, alla luce di un tasso di mortalità medio storico registrato dalla Società sulla clientela in oggetto. A ciascun cliente è stato attribuito un valore di marginalità operativa lorda per cliente, opportunamente rettificata per bad debt, contributory asset charges (intesi sia come return on che come return of) e fiscalità figurativa per cliente registrato nel corso dell'esercizio 2014. I flussi prospettici così determinati sono stati opportunamente attualizzati. Al valore ottenuto mediante l'attualizzazione dei flussi di reddito è stato sommato il valore del cd. "Tax Amortization Benefit", ossia il beneficio per il potenziale

- acquirente legato alla deducibilità fiscale dell'ammortamento del valore della Customer Relationship;
- il valore del Marchio di Tiscali, stimato sulla base dei flussi di reddito prospettici che potrebbero essere generati dalle royalties nette pagate da un potenziale licenziatario a cui il titolare del marchio (i.e. licenziante) potrebbe concederne l'utilizzo. Al valore ottenuto mediante l'attualizzazione dei flussi di reddito è stato sommato il valore del cd. "Tax Amortization Benefit", ossia il beneficio per il potenziale acquirente legato alla deducibilità fiscale dell'ammortamento del valore del Marchio;
  - il valore di mercato delle infrastrutture di proprietà di Tiscali calcolato sulla base della stima del costo di sostituzione (costo da sostenere per ricreare o duplicare un asset esistente, al netto della diminuzione di valore dovuta al passare del tempo);
  - il valore della fornitura oggetto del contratto con CONSIP, grazie al quale Tiscali si è garantita una quota della fornitura oggetto della relativa gara pari al 60%. La valorizzazione della fornitura è stata realizzata sulla base dei flussi finanziari prospettici attesi opportunamente attualizzati;
  - i flussi di reddito prospettici relativi alla stima del valore della Customer Relationship, del Marchio e della fornitura CONSIP sono stati attualizzati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio del capitale (WACC) calcolato facendo riferimento a un campione di società comparabili attive nel settore delle telecomunicazioni in Europa;
  - tutti i plusvalori risultanti dalle rettifiche sopra esposte sono stati rettificati della fiscalità IRES, al netto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse della capogruppo italiana
  - il valore attualizzato del beneficio fiscale derivante da tali perdite fiscali pregresse residue valorizzabili nell'ambito del gruppo; in particolare ci si riferisce alle perdite fiscali della società inglese e la valorizzazione è

stata stimata sulla base del possibile periodo di utilizzo di tali perdite da parte di operatori del settore in UK.

Aria Italia

Per l'applicazione ad Aria Italia del metodo patrimoniale nella sua accezione di patrimoniale semplice si è proceduto innanzitutto alla determinazione del valore economico della partecipata Aria tramite l'applicazione del metodo patrimoniale complesso di 2° grado. Per l'applicazione ad Aria di tale metodologia è stato utilizzato quale riferimento iniziale, il patrimonio netto contabile civilistico risultante dalla situazione patrimoniale di Aria al 30 giugno 2015, a cui sono state apportate le seguenti rettifiche:

- o il valore delle frequenze dello spettro di proprietà di Aria è stato rideterminato sulla base di quanto pagato da H3G per aggiudicarsi l'asta per utilizzare lo spettro 2.6 GHz TDD nel 2011, opportunamente modificato per tenere in considerazione la diversa larghezza di banda e la differente frequenza;
- o il valore della Customer Relationship di Aria è stato determinato sulla base del valore della base clienti di Tiscali a cui è stato applicato un determinato sconto, date le caratteristiche della società oggetto di valutazione, ed a normalizzare il valore risultante per il numero clienti Aria come indicato da bilancio civilistico;
- o il valore della Posizione Finanziaria Netta di Aria al 30.06.2015 è stato rettificato per riflettere gli effetti dell'accordo sottoscritto tra ATH e Aria stessa;
- o i plusvalori risultanti dalle rettifiche sopra esposte sono stati rettificati della fiscalità IRES, al netto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse;
- o il valore attualizzato del beneficio fiscale derivante da tali perdite fiscali pregresse residue.

Una volta definito il valore di Aria si è proceduto ad applicare il metodo patrimoniale semplice ad Aria Italia determinando così il suo valore come somma del valore economico del capitale della

partecipata Aria e dell'ammontare di risorse finanziarie oggetto del Capital Raise Commitment sottoscritto da ODEF, al netto della fiscalità sulla plusvalenza latente tra il valore di libro della partecipazione ed il suo valore stimato con il metodo patrimoniale complesso.

Nell'ambito delle valutazioni con il metodo principale, sono state svolte le seguenti analisi di sensitività:

- per Tiscali è stato analizzato l'impatto di scenari alternativi, in considerazione dell'andamento del mercato di riferimento, relativi, principalmente, al valore di marginalità attribuibile alla Customer Relationship e al tasso di royalty utilizzato per la valorizzazione del marchio, nonché sul valore di mercato delle Infrastrutture di proprietà;
- per Aria Italia è stato analizzato l'impatto di scenari alternativi in merito alla valorizzazione dello spettro di frequenze di proprietà della partecipata Aria nonché della Customer Relationship.

Sulla base di tale metodologia si è pervenuti a una valutazione di Tiscali e Aria Italia, negli intervalli determinati sulla base delle sopracitate analisi di sensitività, indicati nella seguente tabella.

	Valore per azione (Euro)					
	Tiscali		Aria		Rapporto di Cambio	
Valori per azione	0.087	- 0.103	1.317	- 1.899	15.06x	- 18.51x

Il rapporto di cambio di n. 50 azioni ordinarie Tiscali per ogni n. 3 azioni ordinarie Aria Italia è pari a circa 16,67.

#### IV.b.3 - Metodo dei multipli di mercato

Con riferimento a Tiscali, l'applicazione del metodo dei multipli di borsa si è basata sul multiplo EV/EBITDA 2015 implicito nella capitalizzazione media di Tiscali a 6 mesi ed è stato confrontato con i multipli di mercato di società operanti nel settore delle telecomunicazioni in Europa.

Con riferimento a Aria Italia, l'applicazione del metodo dei multipli di borsa è stata effettuata al fine di determinare il valore della partecipata Aria, utilizzando i multipli di mercato di società operanti nel settore di fornitura di servizi internet wireless nel Mondo, ai quali è stato applicato uno sconto per riflettere la situazione di non equilibrio economico-finanziario in cui attualmente si trova la società. Una volta definito il valore di Aria, si è definito il valore di Aria Italia come somma del valore economico del capitale di Aria e dell'ammontare di risorse finanziarie oggetto del Capital Raise Commitment sottoscritto da ODEF.

	<b>Valore per azione (Euro)</b>		
	<u>Tiscali</u>	<u>Aria</u>	<u>Rapporto di Cambio</u>
<b>Valori per azione</b>	0,049 - 0,062	0,748 - 1,119	15,22x - 18,14x

Il rapporto di cambio di n. 50 azioni ordinarie Tiscali per ogni n. 3 azioni ordinarie Aria Italia è pari a circa 16,67.

**V - Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante**

---

In conseguenza dell'efficacia della fusione, tutte le azioni della Società Incorporanda saranno annullate e sostituite con azioni ordinarie Tiscali di nuova emissione sulla base del Rapporto di Cambio.

A servizio del Rapporto di Cambio, e nel contesto della Fusione, Tiscali procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi Euro 77.024.793, mediante emissione di massime n. 1.283.746.550 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Le azioni ordinarie Tiscali di nuova emissione assegnate in sede di concambio agli azionisti di Aria Italia saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle altre azioni ordinarie di Tiscali già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di Tiscali o di Aria Italia in sede di concambio.

La Società Incorporante metterà a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità più vicina il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

Le azioni della Società Incorporante assegnate agli azionisti della Società Incorporanda a servizio del Rapporto di Cambio saranno messe a disposizione alla data di efficacia della fusione in regime di gestione accentrata tramite Monte Titoli S.p.A..

**VI - Data a decorrere dalla quale le operazioni delle Società Partecipanti sono imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante**

---

L'efficacia giuridica della fusione decorrerà dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2504-bis cod. civ. o dalla successiva data indicata nel relativo atto.

Gli effetti fiscali e contabili della Fusione decorreranno dalla data di efficacia giuridica della stessa.

Le azioni ordinarie Tiscali che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti di Aria Italia avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Tiscali in circolazione alla data di efficacia della fusione e attribuiranno ai loro titolari i medesimi diritti spettanti ai titolari di azioni ordinarie Tiscali in circolazione a tale data.

**VII - Riflessi tributari dell'operazione**

---

**VII.a - Neutralità fiscale della fusione**

Ai fini delle imposte sui redditi, la fusione è disciplinata dall'art. 172, D.P.R. n. 917/1986 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, di seguito "T.U.I.R."): tale disposizione, da leggersi congiuntamente, per i soggetti che come Tiscali redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali, all'art. 4, comma 2, lett. a) del decreto 1 aprile 2009, sancisce il principio di neutralità e di continuità dei valori fiscali.

Di conseguenza, la fusione non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni della società incorporante ed incorporata. I maggiori valori iscritti in bilancio dall'incorporante non rileveranno ai fini fiscali, fatta salva la facoltà di esercitare l'opzione per ottenerne il riconoscimento fiscale ai sensi dell'art. 172, comma 10-bis, T.U.I.R., mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva secondo le modalità, le condizioni e i termini di cui all'art. 176, comma 2-ter, T.U.I.R..

**VII.b - Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto**

La natura del patrimonio di Tiscali post Fusione che assume concreto rilievo solo in caso di distribuzione di esso ai soci, verrà individuata secondo quanto previsto dall'art. 172, commi 5 e 6 T.U.I.R. da leggersi - per i soggetti IAS/IFRS - congiuntamente all'art. 4, comma 2, lett. b) del decreto 1 aprile 2009, il quale dispone che all'incremento di patrimonio netto dell'incorporante si applica il regime fiscale del capitale e delle riserve dell'incorporata, diverse da quelle eventualmente ricostituite perché in sospensione d'imposta, che hanno proporzionalmente concorso alla sua formazione.

**VII.c - Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata**

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

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

**VII.d - Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili**

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

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

periodi d'imposta in vigore del consolidato non si applichino le limitazioni contenute nel suddetto art. 172, comma 7, T.U.I.R.. Le suddette perdite potranno, pertanto, essere utilizzate in compensazione, anche nell'ambito del consolidato fiscale, senza che sia necessario a tal fine presentare un'apposita istanza di interpello, ai sensi dell'art. 37-bis, comma 8, D.P.R. n. 600/1973.

Non avendo Tiscali eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R., non assume poi rilevanza il disposto dell'art. 172, comma 7, T.U.I.R., ultimo periodo.

#### ***VII.e - Effetti sugli azionisti della società incorporata***

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

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

#### ***VII.f - Imposte indirette***

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

**VIII - Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante****VIII.a - Azionariato rilevante di Tiscali**

Come indicato al paragrafo I.a.5, alla data odierna, secondo le informazioni pubblicate ai sensi di legge, nonché in base alle informazioni in possesso della Società Incorporante, il soggetto che possiede una percentuale del capitale sociale di Tiscali superiore al 5% è il seguente.

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Partecipazione al capitale ordinario</b>	<b>Partecipazione al capitale votante</b>
<b>Renato Soru</b>	Cuccureddus S.r.l.	1,779%	1,779%
	Monteverdi S.p.A.	0,946%	0,946%
	Renato Soru	14,984%	14,984%
	Andalas Ltd	0,080%	0,080%
<b>TOTALE</b>		<b>17,788%</b>	<b>17,788%</b>

**VIII.b - Azionariato rilevante di Aria Italia**

Come indicato al paragrafo I.b.5, alla data odierna il capitale di Aria Italia è posseduto come segue: il 100% del capitale sociale è posseduto e controllato da Aria Telecom Holdings B.V.

Si ricorda che in data 28 luglio, Otkritie Disciplined Equity Fund SPC ha assunto impegno irrevocabile di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Euro 42,4 milioni allo stesso destinato nel contesto della operazione con Tiscali, con obbligo assunto di versamento entro il 31 agosto 2015.

**VIII.c - Azionariato rilevante di Tiscali post-fusione**

Tenuto conto del Rapporto di Cambio, e assumendo che non si verificano modifiche degli attuali assetti azionari di Tiscali e

Aria Italia, si stima che a esito della fusione l'assetto azionario di Tiscali si modificherà come segue.

AZIONISTA	N. AZIONI	% SUL CAPITALE DI TISCALI POST- FUSIONE
Renato Soru	331.133.617	10,53
Aria Telecom Holdings B.V.	576.749.067	18,34
Otkritie Disciplined Equity Fund SPC	706.997.483	22,48
Flottante	1.530.414.027	48,66

A esito della fusione nessun azionista deterrà il controllo diretto o indiretto di Tiscali ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

***IX -- Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla ricorrenza del diritto di recesso e della sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Tiscali***

---

***IX.a - Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla ricorrenza del diritto di recesso***

In considerazione del fatto che, successivamente al perfezionamento della fusione, le azioni della Società Incorporante continueranno a essere quotate sul MTA, non competerà il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. in capo agli azionisti Tiscali che non avranno concorso alla relativa deliberazione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene inoltre che, anche con riferimento alle altre ipotesi di diritto di recesso previste dalla legge, non spetterà il diritto di recesso in capo agli azionisti Tiscali che non avranno concorso alla deliberazione riguardante la fusione oggetto della presente relazione.

***IX.b - Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alla sussistenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Tiscali***

Alla luce del fatto che la stipula dell'atto relativo alla fusione sarà subordinata, tra l'altro, all'approvazione assembleare dell'operazione con le maggioranze di cui all'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, ovvero sia "senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento", non si ritiene che il perfezionamento della fusione possa dare luogo a obblighi di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Tiscali.

\* \* \* \* \*

**PROPOSTA DI DELIBERA**

Signori Azionisti,

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

*“L’assemblea degli Azionisti di Tiscali S.p.A., riunitasi in sede straordinaria:*

- *visto il progetto di fusione per incorporazione di Aria Italia S.p.A. in Tiscali S.p.A., approvato il 25 agosto 2015 e reso pubblico ai sensi di legge;*
- *preso atto, in particolare, che tale progetto di fusione prevede che l’operazione possa essere eseguita solo laddove la relativa delibera sia adottata con le maggioranze di cui all’art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ovverosia senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti nell’odierna assemblea, diversi da: (a) l’eventuale socio che, per effetto della fusione, verrebbe ad acquistare una partecipazione nella Società superiore alla soglia indicata nell’articolo 106 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, o (b) il socio o i soci che detengono, anche di concerto tra loro, una partecipazione di maggioranza anche relativa nella Società, purché superiore al 10 per cento;*
- *esaminata la relazione illustrativa degli Amministratori ex art. 2501-quinquies cod. civ., approvata il 25 agosto 2015 e resa pubblica ai sensi di legge;*
- *preso atto delle situazioni patrimoniali predisposte dalle società partecipanti alla fusione ex art. 2501-quater cod. civ., rese pubbliche ai sensi di legge;*
- *preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta da Reconta Ernst&Young S.p.A., quale esperto*

nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ. dal Tribunale di Cagliari;

- esaminato il documento informativo reso pubblico ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, nonché tutta la documentazione a esso allegata;
- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale è pari a Euro 92.052.029,67 suddiviso in n. 1.861.535.343 azioni ordinarie prive di valore nominale.

#### **DELIBERA**

1. Di approvare il predetto progetto di fusione depositato e iscritto ai sensi di legge e, per l'effetto, di procedere alla fusione per incorporazione di Aria Italia S.p.A. in Tiscali S.p.A. ai termini e condizioni ivi previsti e, in particolare, al concambio delle azioni ordinarie della società incorporanda Aria Italia S.p.A. mediante emissione di massime n. 1.283.746.550 nuove azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Tiscali in circolazione alla data di efficacia della fusione, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti ai sensi del progetto di fusione.
2. Di aumentare il capitale sociale, a servizio del predetto rapporto di cambio, di un importo massimo di Euro 77.024.793, mediante l'emissione di massime n. 1.283.746.550 azioni ordinarie, prive di valore nominale.
3. Di conferire al Consiglio di Amministrazione facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più tranche, in via scindibile, a decorrere dall'1 marzo 2018 e fino al 31 marzo 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di complessive massime 250.000.000 di

azioni ordinarie senza valore nominale da destinarsi alla sottoscrizione da parte di "Bank Otkritie Financial Corporation" (Public Joint-Stock Company). Il prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse in occasione di ciascuna tranche, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, sarà pari a Euro 0,06. Rimane in ogni caso inteso che l'ammontare dell'aumento che dovesse eventualmente residuare al 31 marzo 2018 dopo la sottoscrizione di eventuali tranche sino a tale data verrà comunque sottoscritto per l'intero laddove, a tale data, il finanziamento erogato dai predetti soggetti a favore di società del Gruppo Tiscali non fosse stato interamente rimborsato (per capitale, interessi, spese e quant'altro).

4. Di adottare, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione, il testo di statuto sociale riportato in allegato al progetto di fusione.
5. Di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione presso il competente Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società.
6. Di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni e più ampio potere, senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione secondo le modalità, nei termini e alle condizioni previsti nella presente deliberazione oltre che nel relativo progetto e, in particolare ma non solo, l'adozione della presente delibera con le maggioranze di cui all'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ovverosia senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti nell'odierna assemblea, diversi da: (a) l'eventuale socio che, per effetto della fusione, verrebbe ad acquistare una partecipazione nella Società superiore alla soglia

indicata nell'articolo 106 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, o (b) il socio o i soci che detengono, anche di concerto tra loro, una partecipazione di maggioranza anche relativa nella Società, purché superiore al 10 per cento. *I predetti poteri sono quindi conferiti, senza limitazione alcuna, per:*

- a. rendere ogni dichiarazione necessaria od opportuna ai fini del soddisfacimento delle condizioni sospensive cui l'esecuzione della fusione è subordinata;*
  - b. stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessaria od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del progetto di fusione;*
  - c. provvedere a quant'altro necessario od opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo vulture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione necessaria od opportuna ai fini dell'operazione.*
- 7. Di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, il potere di depositare presso il competente Registro delle Imprese il testo di statuto sociale aggiornato alle sottoscrizioni che avverranno dell'aumento delegato al Consiglio di Amministrazione e comunque al termine delle operazioni dell'aumento medesimo.*



Spettabile  
TISCALI S.P.A.  
Località Sa Iletta SS195 km 2,3  
09123 Cagliari  
Italia

25 agosto 2015

Alla Cortese Attenzione del Consiglio di Amministrazione

Egredi Signori,

in data 16 luglio 2015, Tiscali S.p.A. ("Tiscali" o la "Società"), Aria Telecom Holdings B.V. ("ATH" o il "Partner") e Otkritie Disciplined Equity Fund SPC ("ODEF") hanno sottoscritto un accordo (l'"Accordo di Fusione") avente per oggetto i termini e le condizioni: (i) di un'operazione di integrazione industriale tra le attività facenti capo a Tiscali nel settore delle telecomunicazioni, dell'accesso a Internet e dei digital media con le attività facenti capo ad Aria S.p.A. ("Aria") nel settore delle telecomunicazioni e dell'accesso a Internet in modalità WiMax; nonché (ii) dell'apporto da parte di ODEF di risorse finanziarie ovvero di crediti che saranno utilizzati per ridurre l'esposizione debitoria del Gruppo Tiscali nel contesto del perfezionamento dell'integrazione.

Successivamente alla conclusione dell'Accordo di Fusione e ai fini di quanto ivi previsto: (i) il 24 luglio 2015 ATH ha costituito Aria Italia S.p.A. ("Aria Italia"), a favore della quale in data 24 agosto 2015 ha conferito in natura una partecipazione azionaria rappresentativa dell'intero capitale di Aria; (ii) il 28 luglio 2015 ODEF ha sottoscritto un impegno a sottoscrivere entro il 31 agosto 2015 ("Capital Raise Commitment") un aumento di capitale per cassa di Euro 42,4 milioni circa, che saranno utilizzati per ridurre l'esposizione debitoria del Gruppo Tiscali nel contesto del perfezionamento dell'integrazione.



In data 25 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito per deliberare in merito ad un progetto di fusione per incorporazione ai sensi dell'art. 2501-ter e seguenti del codice civile (la "Fusione" e/o l' "Operazione") di Aria Italia in Tiscali sulla base di un rapporto di cambio che è stato individuato in 50 azioni ordinarie della Società per ogni 3 azioni ordinarie di Aria Italia (il "Rapporto di Concambio"), secondo quanto riportato nel progetto di fusione relativo all'Operazione, approvato in data odierna dal Consiglio di Amministrazione di Tiscali (il "Progetto di Fusione") cui si rinvia per una puntuale descrizione dell'Operazione.

Nell'ambito dell'Operazione, Tiscali ha conferito a Borghesi e Associati S.p.A. ("Borghesi e Associati" o "BeA") un incarico (l' "Incarico") che prevede, tra l'altro, l'emissione di una *fairness opinion* (il "Parere") a favore del Consiglio di Amministrazione della Società, con riferimento alla congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Concambio proposto.

Ai fini della presente *fairness opinion*, redatta sulla base delle richieste da Voi formulate, come sopra descritte, abbiamo, tra l'altro:

1. analizzato una serie di informazioni finanziarie e commerciali, relative ad Aria e alla Società, disponibili al pubblico, aggiornate al 30 giugno 2015, da noi ritenute rilevanti;
2. utilizzato, quale base per la nostra valutazione, i singoli business plan predisposti da ciascuna delle Parti, in una prospettiva stand alone;
3. esaminato e fatto affidamento su alcune informazioni, inclusi i dati finanziari previsionali, forniteci dalla Società e da Aria, aggiornate al 24 agosto 2015, relative al business, agli utili, alle attività, alle passività e alle prospettive di Aria e della Società, nonché all'ammontare e alla tempistica dei risparmi nei costi, dell'incremento nei ricavi che dovrebbero derivare dalla Fusione;
4. esaminato i prezzi di mercato delle Azioni della Società prima del 15 luglio 2015, data del comunicato stampa di Tiscali relativo all'Accordo di Fusione, e prima del 24 agosto 2015;
5. esaminato i risultati dell'attività di Aria e della Società aggiornati al 30 giugno 2015, comparandoli, ove possibile, con quelli di altre società quotate, che abbiamo ritenuto rilevanti;
6. partecipato ad alcuni incontri tra i rappresentanti del Partner e quelli della Società e i rispettivi advisor finanziari;
7. analizzato l'Accordo di Fusione approvato il 16 luglio 2015;
8. analizzato il Progetto di Fusione approvato il 25 agosto 2015;
9. analizzato la relazione semestrale di Tiscali al 30 giugno 2015, la situazione economico-patrimoniale di Aria al 30 giugno 2015 e il bilancio speciale di fusione di Aria Italia al 24 agosto 2015, redatto ai fini della operazione di fusione con Tiscali;



10. preso visione del Capital Raise Commitment di ODEF sottoscritto il 28 luglio 2015;
11. preso visione della Relazione di Stima ex art. 2343-ter del Codice Civile relativa al valore di Aria S.p.A. e della Relazione di Stima relativa al valore di Aria Italia S.p.A.;
12. esaminati quegli ulteriori studi finanziari e analisi e tenuto conto di quegli ulteriori aspetti che abbiamo ritenuto necessari, inclusa la nostra valutazione delle generali condizioni economiche e di mercato.

Non abbiamo svolto alcuna attività indipendente di due diligence su Aria, che rappresenta l'unico asset di proprietà di Aria Italia oggetto di valutazione (essendo la cassa riveniente dall'aumento di capitale oggetto del Capital Raise Commitment di ODEF valutata al suo valore nominale), e la presente fairness opinion deve essere considerata tenendo a mente questa circostanza. In ogni caso, la presente fairness opinion, in coerenza con i termini e le condizioni del nostro incarico, non fornisce alcuna valutazione degli aspetti contabili, fiscali, legali o regolamentari della Fusione.

Nella predisposizione della presente fairness opinion, abbiamo assunto e fatto affidamento sul fatto che le informazioni che ci sono state fornite o che sono state altrimenti messe a nostra disposizione ovvero che abbiamo discusso o esaminato (o fatto esaminare) o che, comunque, erano disponibili al pubblico in data odierna, fossero complete, veritiere ed accurate in ogni aspetto. Non abbiamo, pertanto, assunto alcun obbligo di verificarne, in maniera indipendente, l'esattezza e non abbiamo, con il Vostro consenso, eseguito alcuna valutazione delle attività e delle passività della Società o di Aria Italia, né abbiamo valutato la solvibilità o il fair value della Società o di Aria Italia alla luce delle applicabili disposizioni in materia di insolvenza, procedure concorsuali e simili. Inoltre, non abbiamo assunto alcun obbligo di ispezionare le proprietà di Aria Italia o della Società.

Con riferimento alle sinergie attese e ai dati finanziari previsionali che sono stati forniti ovvero discussi con noi dal management del Partner o della Società, abbiamo agito sul presupposto che gli stessi siano stati formulati secondo criteri di ragionevolezza, e che riflettano le migliori stime e valutazioni ad oggi a disposizione del management del Partner e della Società con riferimento sia alle performance finanziarie future di Aria ovvero della Società sia alle sinergie attese.

La presente fairness opinion è predisposta sull'assunto che la Fusione sia perfezionata ai termini e alle condizioni di cui al Progetto di Fusione.

La presente fairness opinion è necessariamente basata sulle condizioni di mercato, regolamentari e dell'economia in generale, così come oggi si presentano e possono essere valutate, nonché sulle informazioni messe a nostra disposizione alla data odierna. Eventi che si verificano od operazioni che siano perfezionate successivamente alla data odierna potrebbero incidere sulle conclusioni della presente fairness opinion e



sulle ipotesi utilizzate per elaborarla. Non ci è stato richiesto né abbiamo assunto alcun obbligo di aggiornare o rivedere la presente fairness opinion tenendo in considerazione tali eventi o operazioni.

Ai fini della presente fairness opinion alla data odierna, abbiamo effettuato le nostre valutazioni sull'assunto che l'ottenimento delle autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo (contrattuali, societarie o di altra natura) necessarie al perfezionamento della Fusione non comporti alcuna limitazione o restrizione (incluse quelle connesse ad eventuali richieste di dimissioni o modificazioni), che abbia un impatto negativo sui benefici attesi dalla Fusione.

Agiamo in qualità di advisor finanziario della Società in relazione alla Fusione e, a fronte dell'attività prestata, riceveremo dalla Società un compenso il cui pagamento è subordinato, in misura significativa, al perfezionamento della Fusione. Inoltre, la Società si è obbligata a tenerci indenni da alcune responsabilità che potrebbero derivare dallo svolgimento del nostro incarico. In passato, abbiamo prestato la nostra consulenza in materia finanziaria a favore della Società e/o di loro società controllate e potremmo prestare tale consulenza anche in futuro e, a fronte di tali attività, abbiamo ricevuto, e potremmo ricevere in futuro, dei compensi, ivi compresi quelli dovuti in relazione agli incarichi di cui sopra.

Le metodologie e i criteri da noi applicati per la predisposizione della presente fairness opinion potrebbero, in tutto o in parte, differire da, ovvero, comunque, condurre a risultati diversi da quelli ottenuti applicando altre metodologie utilizzate dai revisori contabili indipendenti o dagli esperti che sono stati o potrebbero essere incaricati, in conformità alle applicabili norme di legge e regolamentari, di effettuare simili valutazioni, con riferimento alla Fusione e alle valutazioni in merito al Rapporto di Concambio, nonché con riferimento a qualunque operazione, presente, passata o futura, che coinvolga Aria Italia.

La presente fairness opinion viene formulata esclusivamente a beneficio del, e per essere utilizzata dal, Consiglio di Amministrazione della Società, ai fini della valutazione della Fusione e non potrà essere utilizzata a nessun altro scopo né da alcun altro soggetto né organo della Società. La presente fairness opinion non è idonea né è diretta a creare affidamenti o a conferire diritti o azioni di alcun genere a dipendenti, creditori, azionisti o altri detentori di strumenti finanziari di partecipazione della Società, di Aria Italia o di qualsiasi altro soggetto (incluse le competenti autorità). In nessun caso la presente fairness opinion potrà essere oggetto di comunicazione o essere riprodotta, diffusa, citata, riassunta o oggetto di riferimenti, in tutto o in parte, in qualsiasi momento, in qualsivoglia modo e per qualsivoglia motivo, né la Società e le sue società controllate o collegate potranno fare pubblicamente riferimento a BeA, senza il nostro



**BORGHESI**  
ASSOCIATI

preventivo consenso.

La presente fairness opinion non ha ad oggetto il merito delle determinazioni della Società sulla Fusione e non contiene alcuna raccomandazione ai titolari delle azioni della Società sul voto che essi dovranno esprimere in relazione alla Fusione e su qualunque aspetto alla stessa collegato. Non esprimiamo alcuna valutazione in merito al prezzo a cui le azioni della Società saranno scambiate sui mercati a seguito dell'annuncio o del perfezionamento della Fusione.

Sulla base di quanto sopra, è nostra opinione che, alla data della presente, il Rapporto di Concambio debba ritenersi congruo, sotto il profilo finanziario, per la Società.

Borghesi e Associati S.p.A.

Dr. Amaldo Borghesi  
Presidente