



## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

redatto ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lett. d), del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, relativo alla

### **FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ITALIAONLINE S.P.A.**



**IN**

### **SEAT PAGINE GIALLE S.P.A.**



Il presente Documento Informativo è stato riconosciuto equivalente dalla CONSOB con nota in data 16 giugno 2016, protocollo n. 0056544/16, per le finalità di cui all'articolo 57, comma 1, lettera d) del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato

Data di pubblicazione: 16 giugno 2016

## **DISCLAIMER**

Il presente Documento Informativo è stato redatto ai sensi della normativa italiana e pertanto non potrà essere, né tutto né in parte, né in originale né in copia, diffuso, direttamente o indirettamente, in altre giurisdizioni e, in particolare, Australia, Giappone, Canada o Stati Uniti d’America e/o trasmesso ad un investitore residente in tali Paesi.

La diffusione del presente Documento Informativo in qualsiasi giurisdizione (esclusa l’Italia), compresi Australia, Giappone, Canada o Stati Uniti d’America, può essere soggetta a specifiche normative e restrizioni. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento Informativo dovrà preventivamente verificare l’esistenza di tali normative e restrizioni ed in ogni caso attenersi alle stesse.

Il mancato rispetto tali normative e restrizioni potrebbe costituire un reato in tale giurisdizione.

**AVVERTENZE PER GLI INVESTITORI**

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in azioni della Società Risultante dalla Fusione, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento Informativo nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi alla Società Risultante dalla Fusione e al gruppo facente capo alla stessa, all'esecuzione dell'Operazione e/o al processo di Fusione, al settore di attività in cui opererà la Società Risultante dalla Fusione nonché agli strumenti finanziari che saranno emessi al servizio della Fusione, riportati nel Capitolo 2 del Documento Informativo.*

*Si avvertono in particolare gli investitori di quanto segue.*

Oggetto del Documento Informativo è la fusione per incorporazione (la “**Fusione**”) di Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**”) nella controllata Seat Pagine Gialle S.p.A. (“**Seat**” e, congiuntamente a Italiaonline, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”). Detta operazione costituisce il completamento del processo di integrazione tra Seat e Italiaonline che ha avuto inizio nel 2015 con l’acquisizione da parte di Italiaonline del controllo del gruppo facente capo a Seat (il “**Gruppo Seat**”) mediante un aumento di capitale di Italiaonline eseguito con conferimento di beni in natura e una successiva offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni ordinarie di Seat.

Nel triennio 2013-2015 il Gruppo Seat ha registrato una significativa riduzione del fatturato ed una marcata variabilità dei margini reddituali ascrivibile all’esecuzione delle procedure di concordato preventivo che hanno riguardato talune società del Gruppo Seat e che hanno comportato una modifica significativa della struttura finanziaria del Gruppo Seat stesso. Nel suddetto triennio il gruppo facente capo a Italiaonline (il “**Gruppo Italiaonline**” e, congiuntamente al Gruppo Seat, i “**Gruppi Partecipanti alla Fusione**”) è stato caratterizzato da una significativa variazione dell’area di consolidamento principalmente dovuta all’acquisizione, nel settembre 2015, del controllo del Gruppo Seat. Nel biennio 2014-2015 la dinamica gestionale del Gruppo Italiaonline – determinata senza tener conto del contributo del Gruppo Seat – ha evidenziato una riduzione dei ricavi ed una marcata contrazione dei margini reddituali (cfr. il Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1, il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.5 e il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2 e 6.2.1 del Documento Informativo).

Si invita l’investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che sussistono forti limiti alla idoneità delle informazioni finanziarie storiche dei Gruppi Partecipanti alla Fusione a fornire indicazioni in ordine alle prospettive reddituali del gruppo facente capo a Seat quale società risultante dalla Fusione (la “**Società Risultante dalla Fusione**”).

Si evidenzia che al 31 marzo 2016 il Gruppo Seat presenta una posizione finanziaria netta positiva mentre il Gruppo Italiaonline (considerato senza tener conto del contributo del Gruppo Seat) presenta una posizione finanziaria netta negativa, principalmente derivante dall’indebitamento assunto da Italiaonline (con il Contratto di Finanziamento) per il parziale pagamento del corrispettivo dell’offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni ordinarie Seat (conclusasi nel mese di novembre 2015) pari a circa Euro 41 milioni. Per effetto della Fusione, la Società risultante dalla stessa assumerà il suddetto indebitamento contratto da Italiaonline. Tra le assunzioni sottostanti al Piano strategico 2016-2018 redatto dalle società partecipanti alla Fusione, è previsto che tale debito venga rimborsato alla data di efficacia della Fusione, o a una data prossima successiva alla Fusione, mediante l’utilizzo delle disponibilità liquide in essere alla data di rimborso presso la Società Risultante dalla Fusione.

Il Documento Informativo contiene alcune previsioni di risultato per il 2018 relative al gruppo facente capo alla Società risultante dalla Fusione tratte dagli obiettivi contenuti nel Piano strategico 2016-2018. Sebbene il suddetto Piano strategico sia stato redatto prendendo in considerazione gli effetti, sulle disponibilità liquide detenute da Seat, connesse al rimborso dell’indebitamento assunto da Italiaonline, tenuto anche conto che gli investimenti effettuati dai Gruppi partecipanti alla Fusione nel 2015 sono risultati inferiori rispetto a quelli pianificati per detto esercizio, sussiste il rischio che gli investimenti futuri del gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione e la capacità dello stesso di sostenere

la crescita del *business* e lo sviluppo dei margini reddituali negli esercizi futuri siano inficiati, tra l'altro, dalla riduzione delle disponibilità liquide del Gruppo Seat riveniente dall'integrazione aziendale con il Gruppo Italiaonline (*cfr.* il Capitolo 2, Paragrafo 2.1.3 del Documento Informativo). Si evidenzia altresì che il Contratto di Finanziamento contiene limiti alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, di Seat e della Società Risultante dalla Fusione e che il Piano strategico 2016-2018 non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi sulle azioni ordinarie in tale arco temporale (*cfr.* il Capitolo 2, Paragrafo 2.4.5, il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.6.1 e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento Informativo).

Il successo dell'operazione di integrazione aziendale tra il Gruppo Seat e il Gruppo Italiaonline dipenderà dalla capacità della Società Risultante dalla Fusione di finalizzare efficacemente l'integrazione dei *business* delle Società Partecipanti alla Fusione, delle procedure interne, delle risorse e dei sistemi di gestione dei flussi informativi. Non si può tuttavia escludere che gli obiettivi dell'integrazione dei gruppi facenti capo alle Società Partecipanti alla Fusione si realizzino effettivamente in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione risulti più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto preventivato (*cfr.* il Capitolo 2, Paragrafo 2.2.1 e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento Informativo).

Inoltre, si segnala che il Gruppo Seat e il Gruppo Italiaonline sono caratterizzati da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto al totale delle attività e del patrimonio netto. Il gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività, con la conseguente necessità di rilevare nel bilancio svalutazioni di tali poste contabili (*cfr.* il Capitolo 2, Paragrafo 2.1.5 del Documento Informativo).

Da ultimo, si evidenzia che l'operatività del Gruppo Seat dipende in modo significativo da un accordo, in corso di rinnovo alla data del Documento Informativo, con Google Ireland Ltd finalizzato alla vendita di spazi pubblicitari. In considerazione della rilevanza di tale contratto e della difficoltà di sostituire Google quale fornitore, in caso di eventuale interruzione e/o di mancato rinnovo o di rinnovo a condizioni economiche dissimili da quelle attuali, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo (*cfr.* il Capitolo 2, Paragrafo 2.1.8 del Documento Informativo).

**SINTESI DEI DATI PER AZIONE RELATIVI AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2016**

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	
	Seat	Italiaonline
	Dati storici	Dati storici
Numero di azioni	64.270.325.845 <sup>(1)</sup>	75.584.134
Risultato netto di gruppo (in Euro/000)	(12.890)	(8.638)
Risultato netto di gruppo per azione (in Euro)	(0,0002)	(0,1143)
Totale patrimonio netto di gruppo (in Euro/000)	147.950	286.660
Totale patrimonio netto di gruppo per azione (in Euro)	0,0023	3,793

- (1) Il numero di azioni di Seat al 31 marzo 2016 è aumentato rispetto al 31 dicembre 2015 a fronte dell'esercizio di n. 2.703.703 Warrant 2014-2016 e alla consequenziale emissione ed assegnazione di n. 2.703.703 azioni ordinarie Seat. Si segnala inoltre che nel periodo 13 maggio 2016 – 31 maggio 2016 sono stati esercitati n. 2.145.146 Warrant 2014-2016 e conseguentemente sono state emesse ed assegnate n. 2.145.146 azioni ordinarie Seat. In conseguenza di ciò e a seguito dell'espletamento degli adempimenti di legge, il capitale sociale di Seat alla Data del Documento Informativo è pari a Euro 20.000.142,97, suddiviso in n. 64.272.464.188 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio. Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.2 del Documento Informativo.

**SINTESI DEI DATI PRO FORMA E DEI DATI PER AZIONE RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015**

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015		
	Seat		Italiaonline
	Dati storici	Dati pro forma <sup>(1)</sup>	Dati storici
Numero di azioni	64.267.622.142	114.750.043	75.584.134
Risultato netto di gruppo (in Euro/000)	(19.080)	(2.043)	3.823
Risultato netto di gruppo per azione (in Euro)	(0,0003)	(0,0178)	0,040 <sup>(2)</sup>
Totale patrimonio netto di gruppo (in Euro/000)	160.922	343.209	295.265
Totale patrimonio netto di gruppo per azione (in Euro)	0,0025	2,9909	3,925

- (1) I dati *pro forma* riportati in tabella riflettono gli effetti (i) della Fusione e dunque dell'incremento del numero di azioni ordinarie Seat assegnate in concambio agli azionisti di Italiaonline (ii) dell'operazione di Raggruppamento delle azioni ordinarie Seat deliberata dall'assemblea straordinaria di Seat in data 12 maggio 2016, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione e (ii) della emissione ed assegnazione di n. 2.703.703 azioni ordinarie Seat nel corso del primo trimestre del 2016 a fronte dell'esercizio di n. 2.703.703 Warrant 2014-2016.

Ove non si tenesse conto dell'operazione di Raggruppamento:

- il numero di azioni *pro forma* sarebbe pari a 114.747.339.378,
- il risultato netto di gruppo per azione sarebbe pari a Euro (0,00002), e
- il totale patrimonio netto di gruppo per azione sarebbe pari a Euro 0,0030.

Si segnala inoltre che nel periodo 13 maggio 2016 – 31 maggio 2016 sono stati esercitati n. 2.145.146 Warrant 2014-2016 e conseguentemente sono state emesse ed assegnate n. 2.145.146 azioni ordinarie Seat. In conseguenza di ciò e a seguito dell'espletamento degli adempimenti di legge, il capitale sociale di Seat alla Data del Documento Informativo è pari a Euro 20.000.142,97, suddiviso in n. 64.272.464.188 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2, 3.3.2.1 e 3.3.2.2 del Documento Informativo.

- (2) Tale rapporto riflette l'incremento del numero di azioni di Italiaonline intervenuto in data 9 settembre 2015 nel contesto dell'aumento di capitale liberato mediante il conferimento delle azioni Seat detenute da Avenue e i Fondi GoldenTree, una delle prime fasi che compongono l'operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat. Nello specifico, ai fini del calcolo in oggetto, in accordo con lo IAS 33, il risultato netto di gruppo per azione è stato calcolato dividendo il risultato netto pari a Euro 2.370 migliaia (il numeratore) per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione, pari a n. 56.528.045, (il denominatore) durante l'esercizio. Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Documento Informativo.

## INDICE

<b>CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>17</b>
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI FORNITE NEL DOCUMENTO INFORMATIVO .....	17
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ .....	17
<b>CAPITOLO 2 – FATTORI DI RISCHIO .....</b>	<b>18</b>
2.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE E AL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA STESSA .....	18
2.2 FATTORI DI RISCHIO LEGATI ALL’ESECUZIONE DELL’OPERAZIONE E/O CONNESSI AL PROCESSO DI FUSIONE .....	43
2.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ E AI MERCATI IN CUI OPERERÀ LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE.....	55
2.4 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE SARANNO EMESSI PER EFFETTO DELLA FUSIONE.....	59
<b>CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE .....</b>	<b>62</b>
3.1 INTRODUZIONE .....	62
3.2 DESCRIZIONE SINTETICA DELL’OPERAZIONE.....	65
3.3 DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE .....	68
3.4 DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA.....	121
3.5 MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELLA FUSIONE .....	144
3.6 EVENTUALE TRATTAMENTO PER PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI EVENTUALMENTE RISERVATI AGLI AMMINISTRATORI.....	165
3.7 MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELLA FUSIONE .....	166
3.8 DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO.....	167
3.9 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE IN QUANTO EFFETTUATA CON PARTI CORRELATE.....	167
<b>CAPITOLO 4 – PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO E INDICAZIONE DELLE FONTI FINANZIARIE E DEGLI OBIETTIVI CHE SI PREVEDE DI RAGGIUNGERE .....</b>	<b>169</b>
4.1 PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO .....	169
<b>CAPITOLO 5 – EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE .....</b>	<b>180</b>
5.1 DESCRIZIONE DI EVENTUALI EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L’ ATTIVITÀ DELL’EMITTENTE NONCHÉ SULLA TIPOLOGIA DI <i>BUSINESS</i> SVOLTO DALL’EMITTENTE MEDESIMO.....	180
5.2 IMPLICAZIONI DELLA FUSIONE SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONE ACCENTRATI DI SERVIZI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO SEAT .....	180
<b>CAPITOLO 6 – DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE.....</b>	<b>181</b>
6.1 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AL GRUPPO SEAT .....	181
6.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AL GRUPPO ITALIAONLINE	199
6.3 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE .....	216
6.4 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO.....	216
<b>CAPITOLO 7 – DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI <i>PRO FORMA</i> DELL’EMITTENTE .....</b>	<b>218</b>

7.1	SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA <i>PRO FORMA</i> AL 31 DICEMBRE 2015, CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO <i>PRO FORMA</i> E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO <i>PRO FORMA</i> RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI SEAT .....	218
<b>CAPITOLO 8 – PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO SEAT .....</b>		<b>238</b>
8.1	INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DELL'EMITTENTE DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CUI SI RIFERISCE L'ULTIMO BILANCIO PUBBLICATO FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO INFORMATIVO.....	238
8.2	EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO 2016 ED EVENTUALI SCOSTAMENTI SIGNIFICATIVI RISPETTO AL PIANO .....	238
<b>CAPITOLO 9 – CARATTERISTICHE ESSENZIALI DELLE AZIONI IN CONCAMBIO .....</b>		<b>239</b>
9.1	DESCRIZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO .....	239
9.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE SARANNO EMESSE LE AZIONI IN CONCAMBIO....	239
9.3	CARATTERISTICHE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO.....	239
9.4	VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO .....	239
9.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI IN CONCAMBIO .....	239
9.6	INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE LE AZIONI IN CONCAMBIO SARANNO EMESSE.....	240
9.7	DATA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	240
9.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI IN CONCAMBIO.....	240
9.9	DESCRIZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI IN CONCAMBIO .....	240
9.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI SEAT NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO .....	241
9.11	REGIME FISCALE.....	241

## PRINCIPALI DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>AGCM</b>	l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza Giuseppe Verdi n. 6/a.
<b>AGCOM</b>	l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, con sede in Roma, Via Isonzo n. 21/b.
<b>Atto di Fusione</b>	l'atto di fusione sottoscritto da Italiaonline e Seat in data 26 maggio 2016 innanzi al Notaio Filippo Zabban (Rep. n. 68952 Racc. n. 12562;) per i fini di cui all'articolo 2504 del Codice Civile, che verrà iscritto presso gli uffici del Registro delle Imprese di Milano e di Torino secondo i termini di legge.
<b>Avenue</b>	GL Europe Luxembourg S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
<b>Azioni in Concambio</b>	le n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie della Società Incorporante prive di valore nominale, emesse senza un corrispondente aumento del capitale sociale, che saranno assegnate agli azionisti di Italiaonline alla data di efficacia della Fusione sulla base del Rapporto di Cambio.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per <i>la corporate governance</i> delle società quotate e pubblicato nel marzo 2006, come successivamente modificato.
<b>Comitato Amministratori Indipendenti</b>	il comitato degli amministratori indipendenti di Seat istituito all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat e composto da Cristina Finocchi Mahne (Presidente), Maria Elena Cappello e Antonia Cosenz. In data 8 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di attribuire al Comitato Controllo e Rischi le funzioni del comitato di amministratori indipendenti ai sensi e per gli effetti delle disposizioni di cui alla Procedura Parti Correlate.
<b>Comitato Controllo e Rischi</b>	il comitato degli amministratori indipendenti di Seat istituito all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat e composto da Cristina Finocchi Mahne (Presidente), Maria Elena Cappello e Antonia Cosenz.

<b>Comitato Nomine e Remunerazione</b>	il comitato per le nomine e la remunerazione istituito all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat e composto da Antonia Cosenz (Presidente), Cristina Finocchi Mahne e Corrado Sciolla. Il Comitato Nomine e Remunerazione svolge funzioni consultive e propositive in materia di nomine e di remunerazione in adesione alle raccomandazioni contenute negli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.
<b>Comunicazione CONSOB</b>	la Comunicazione n. DIE/13037777, pubblicata dalla CONSOB in data 3 maggio 2013, recante linee guida per la redazione del documento da sottoporre a giudizio di equivalenza ai sensi degli articoli 34-ter e 57 del Regolamento Emittenti.
<b>Consiglio di Amministrazione di Italiaonline</b>	l'organo amministrativo di Italiaonline nominato ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto Italiaonline.
<b>Consiglio di Amministrazione di Seat</b>	l'organo amministrativo di Seat nominato ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto Seat.
<b>CONSOB</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratto di Finanziamento</b>	il contratto di finanziamento sottoscritto in data 7 agosto 2015 da Italiaonline e da Banca IMI S.p.A. relativo al finanziamento utilizzato da Italiaonline ai fini del parziale pagamento del corrispettivo delle azioni ordinarie Seat portate in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto.
<b>Contratto di Investimento</b>	l' <i>Investment Agreement</i> stipulato in data 21 maggio 2015 da Libero Acquisition, Italiaonline, Avenue e i Fondi GoldenTree.
<b>Data del Closing</b>	il 9 settembre 2015, data in cui Italiaonline ha acquisito il controllo di Seat.
<b>Data del Documento Informativo</b>	la data di emissione da parte della CONSOB del giudizio di equivalenza sul Documento Informativo.
<b>Documento Informativo</b>	il presente documento informativo.
<b>Documento Informativo Parti Correlate</b>	il documento informativo relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, predisposto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e dell'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate medesimo, a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo.
<b>Documento Informativo sul Piano di Stock Option</b>	il documento informativo relativo al piano di compensi basato sull'attribuzione di azioni ordinarie Seat sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci di Seat, redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti ed in coerenza con le indicazioni contenute nello Schema 7 dell'Allegato 3A del medesimo

	Regolamento Emittenti.
<b>Esperto Comune</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, in qualità di esperto ai sensi dell'articolo 2501- <i>sexies</i> del Codice Civile, designato dal Tribunale di Torino con provvedimento n. 3566/2015 dell'11 novembre 2015.
<b>Fondi GoldenTree</b>	congiuntamente, GoldenTree Asset Management Lux, GoldenTree SG, GT NM e San Bernardino.
<b>Fusione o Operazione</b>	la fusione per incorporazione inversa di Italiaonline in Seat, sulla base del Progetto di Fusione approvato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 20 gennaio 2016, le cui principali caratteristiche sono descritte al Capitolo 3 del Documento Informativo.
<b>GoldenTree</b>	GoldenTree Asset Management LP, una <i>limited partnership</i> con sede in New York, 300 Park Avenue, 20 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.
<b>GoldenTree Asset Management Lux</b>	GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., una società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
<b>GoldenTree SG</b>	GoldenTree SG Partners L.P., una società costituita ai sensi dell'ordinamento del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.
<b>Gruppi Partecipanti alla Fusione</b>	congiuntamente, il Gruppo Italiaonline e il Gruppo Seat.
<b>Gruppo</b>	La Società Risultante dalla Fusione e le società da questa controllate.
<b>Gruppo Italiaonline</b>	Italiaonline e le società da questo controllate.
<b>Gruppo Seat</b>	Seat e le società da questa controllate.
<b>GT NM</b>	GT NM L.P., una società costituita ai sensi dell'ordinamento del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.
<b>IFRS, IAS, Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS o Principi IFRS</b>	tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC).

<b>Italiaonline o Società Incorporanda</b>	Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago (Milano), Via Del Bosco Rinnovato, 8 Palazzo U4 - Milanofiori Nord, capitale sociale interamente versato pari a Euro 7.558.413,40, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004.
<b>Legge Fallimentare</b>	il R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato.
<b>Libero Acquisition</b>	Libero Acquisition S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, L-2311, Granducato di Lussemburgo.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>Offerta Pubblica di Acquisto</b>	l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Italiaonline, di concerto con Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree, avente a oggetto n. 29.347.660.245 azioni ordinarie di Seat, pari al 45,66% circa delle azioni ordinarie di Seat alla data di promozione dell'Offerta Pubblica di Acquisto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
<b>Patto Parasociale</b>	il patto parasociale avente ad oggetto le Società Partecipanti alla Fusione, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, sottoscritto in data 9 settembre 2015 da Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree e successivamente modificato, il cui estratto è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Milano e Torino, nonché pubblicato per estratto sul sito <a href="http://www.seat.it">www.seat.it</a> sezione "Investor & Governance", ai sensi dell'articolo 122 del TUF.
<b>Piano</b>	il Piano economico e finanziario redatto dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile, riportato nel Progetto di Fusione e nelle relazioni predisposte dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi degli articoli 2501-bis, comma 3, e 2501-quinquies del Codice Civile.
<b>PMI</b>	ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. <i>w-quater.1</i> del TUF, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.
<b>Procedura Parti Correlate</b>	la procedura in materia di operazioni con parti correlate in applicazione del Regolamento Parti Correlate, adottata dal Consiglio di Amministrazione di Seat nel dicembre 2010.

<b>Progetto di Fusione</b>	il progetto di fusione <i>ex</i> articoli 2501- <i>bis</i> , comma 2, e 2501- <i>ter</i> del Codice Civile relativo alla Fusione approvato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 20 gennaio 2016 e a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo.
<b>Raggruppamento</b>	l'operazione di raggruppamento delle azioni ordinarie Seat deliberata dall'assemblea straordinaria di Seat in data 12 maggio 2016, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia civilistica della Fusione.
<b>Rapporto di Cambio</b>	il rapporto di cambio tra le azioni ordinarie Seat e le azioni Italiaonline in base al quale si procederà all'assegnazione delle azioni ordinarie della Società Incorporante agli azionisti di Italiaonline, pari a n. 1.350 azioni ordinarie Seat, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per n. 1 azione Italiaonline.
<b>Regolamento Emittenti</b>	il regolamento recante disposizioni in materia di emittenti approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate approvato con delibera CONSOB del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.
<b>San Bernardino</b>	San Bernardino County Employees Retirement Association, un fondo pensione pubblico costituito ai sensi dell'ordinamento della California (Stati Uniti d'America) con sede in San Bernardino, 348 W. Hospitality Lane, Third Floor, 20 <sup>th</sup> Floor, California, 92415-0014, Stati Uniti d'America.
<b>Seat o Emittente o Società Incorporante</b>	Seat Pagine Gialle S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Torino, Corso Mortara 22, capitale sociale interamente versato pari a Euro 20.000.142,97, Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA n. 03970540963.
<b>Seat PG Italia</b>	Seat Pagine Gialle Italia S.p.A., società fusa per incorporazione nell'Emittente con efficacia a far data dal 1 novembre 2014.
<b>Società Partecipanti alla Fusione</b>	congiuntamente Seat e Italiaonline.
<b>Società Risultante dalla Fusione</b>	la Società Incorporante alla data di efficacia della Fusione, la cui denominazione sociale sarà modificata in "Italiaonline S.p.A." con sede ad Assago (Milano) e sede secondaria a Torino.
<b>Statuto Seat</b>	lo statuto sociale dell'Emittente alla data di efficacia della Fusione.

<b>Statuto Italiaonline</b>	lo statuto sociale di Italiaonline alla Data del Documento Informativo.
<b>Testo Unico o TUF</b>	il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Testo Unico delle Imposte su redditi o TUIR</b>	il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Warrant 2014-2016</b>	i n. 3.391.431.376 <i>warrant</i> originariamente emessi dall’Emittente in data 22 dicembre 2014 e di cui n. 3.386.582.527 sono in circolazione alla Data del Documento Informativo (codice ISIN: IT0005070286).

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b><i>Account</i></b>	Clientela dei servizi pubblicitari offerti dalle Società Partecipanti alla Fusione.
<b><i>Active reach</i></b>	Parametro di misurazione Audiweb che rileva la percentuale di utenti attivi che hanno visitato un sito o utilizzato un'applicazione.
<b><i>ARPA</i></b>	Spesa media per cliente ( <i>Average Revenue per Account</i> ).
<b><i>Audience</i></b>	Numero di persone che visita un sito <i>web</i> specifico, o che sono raggiunte da uno specifico <i>network</i> pubblicitario, in uno specifico periodo di tempo.
<b><i>Banner</i></b>	Forma di pubblicità su <i>internet</i> che consiste in un'immagine statica o contenuto interattivo su una pagina <i>web</i> .
<b><i>CAGR</i></b>	Tasso di crescita composto medio annuo.
<b><i>Churn</i></b>	Erosione della base clienti, rappresentata alternativamente (i) dal numero di clienti che, in un dato anno, non rinnovano il contratto in essere nell'anno precedente, o (ii) dal decremento, in un dato anno, del valore degli ordini commerciali dei clienti acquisiti nell'anno precedente.
<b><i>Data center</i></b>	Centri che ospitano sistemi informatici e relative componenti associate, quali sistemi di telecomunicazione e di archiviazione dei dati.
<b><i>Digital advertising</i></b>	Comunicazione pubblicitaria che viene veicolata attraverso il canale <i>internet</i> .
<b><i>Directories</i></b>	Elenchi indicizzati contenenti informazioni (indirizzo, utenza telefonica, pagina <i>internet</i> ) relative a privati o attività commerciali.
<b><i>Directory assistance</i></b>	Servizio telefonico o <i>internet</i> che mette a disposizione determinate informazioni (quali il numero di telefono o l'indirizzo) relative a persone ed organizzazioni.
<b><i>EBITDA</i></b>	<i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i> (utili prima degli interessi, delle imposte, delle svalutazioni e degli ammortamenti), ossia il risultato del periodo rettificato delle seguenti voci: risultato delle attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute, imposte sul reddito, proventi netti da esecuzione concordato, rettifiche di valore e utile/perdite da cessione di partecipazioni, proventi finanziari, oneri finanziari, oneri netti di ristrutturazione, oneri netti di natura non ricorrente, ammortamenti e svalutazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito

degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura sostitutiva di quelle convenzionali previste dagli IFRS. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non comparabile. Tale indicatore è utilizzato dall'Emittente come financial target nelle presentazioni interne al proprio management e in quelle a soggetti esterni e il management ritiene che rappresenti un'utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo.

***Free cash flow***

Flusso monetario di gruppo dell'esercizio/periodo rettificato delle voci di: flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute, flusso monetario da attività di finanziamento, realizzo per cessioni di attività non correnti, altri investimenti, variazione passività non correnti extra-operative, variazione capitale circolante extra-operativo, oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione, imposte pagate e effetto cambi e altri movimenti. Il *free cash flow* non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura sostitutiva di quelle convenzionali previste dagli IFRS. Poiché la composizione del *free cash flow* non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non comparabile. Tale indicatore è utilizzato dall'Emittente come financial target nelle presentazioni interne al proprio management e in quelle a soggetti esterni e il management ritiene che rappresenti un'utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo.

***Impression***

Singola visualizzazione di una pagina *web* che contiene messaggi pubblicitari.

***Inventory***

Numero complessivo di opportunità circa il contenuto editoriale per mostrare la pubblicità ai visitatori.

***Leads***

Interazioni degli utenti di pagine *internet* quali, ad esempio, la registrazione su un sito *internet*.

***Market reach***

Numero di potenziali investitori raggiungibili attraverso la pubblicazione di annunci pubblicitari.

***Plug-in***

Programma *internet* che consente di ampliare o estendere le funzionalità di un *software*.

***Portale***

Sito *web* che tende ad essere una “chiave” univoca di accesso per quel tema.

***Portale verticale***

Sito *internet* concentrato su uno o più temi (o *target* di utenza), nonché specializzato, che tende ad essere una “chiave” univoca di accesso per quel tema.

***Properties online***

Complesso di domini e pagine *internet* di proprietà di un soggetto.

<b>Revenue share</b>	Accordo tra due o più parti per la divisione tra i medesimi dei proventi generati dalla raccolta pubblicitaria.
<b>Risultato operativo</b>	<i>Earnings Before Interests and Taxes</i> (utili prima degli interessi e delle imposte), come definito dallo IAS 1.
<b>Smart book</b>	Volume unico Pagine Bianche e Pagine Gialle, integrato con le informazioni di TuttoCittà e con nuove pagine dedicate ai servizi, suddivisi per ambiti, e alle peculiarità dei singoli territori.
<b>Targeting</b>	Attività di distribuzione di un messaggio pubblicitario a un'utenza definita per parametri socio-demografici o per attività pregresse su <i>internet</i> degli utenti.
<b>Time per person</b>	Tempo medio per persona speso su una pagina <i>internet</i> .
<b>Trust</b>	Istituto giuridico originato nel diritto anglosassone, mediante il quale sono disciplinate diverse posizioni giuridiche di carattere patrimoniale e che ha ad oggetto un patrimonio che viene assegnato da parte di un soggetto, il <i>settlor</i> , all'amministrazione fiduciaria nell'interesse del beneficiario del <i>trust</i> stesso a cura di un soggetto terzo, il <i>trustee</i> . Nel contesto delle strutture di <i>trust</i> può essere previsto il ruolo del <i>protector</i> , ai fini di vigilare sullo svolgimento dell'amministrazione del patrimonio costituito in <i>trust</i> da parte del <i>trustee</i> .
<b>Usage</b>	Attività di utilizzo di <i>internet</i> da parte degli utenti che consiste, ad esempio, nella navigazione su pagine <i>internet</i> .
<b>Video advertising</b>	Lo svolgimento di attività pubblicitarie su <i>internet</i> mediante l'utilizzo del formato <i>video</i> .
<b>Visitatori unici</b>	Singoli utenti che hanno avuto accesso a un determinato sito o applicazione e hanno ricevuto un unico contenuto e/o annuncio come una <i>e-mail</i> , una <i>newsletter</i> , una pubblicità interstiziale o un <i>pop-under</i> .
<b>Web marketing</b>	L'insieme delle attività di <i>marketing</i> svolte mediante il canale di <i>internet</i> .

## PREMESSA

Il Documento Informativo è stato predisposto per le finalità di cui all'articolo 57, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, nonché in conformità alla Comunicazione CONSOB, con riferimento all'operazione di Fusione per incorporazione inversa di Italiaonline in Seat e all'ammissione a quotazione sul MTA delle n. 50.479.717.236 Azioni in Concambio che saranno assegnate agli azionisti della Società Incorporanda (cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del Documento Informativo).

Con nota del 16 giugno 2016, protocollo n. 0056544/16, la CONSOB ha emesso il giudizio di equivalenza sul Documento Informativo ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera d), del Regolamento Emittenti e ne ha autorizzato la pubblicazione.

Il Documento Informativo integra e aggiorna i contenuti della relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del Codice Civile nonché dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti (la “**Relazione**”). In particolare, la tabella seguente è funzionale al reperimento delle informazioni contenute nel Documento Informativo ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, sulla base delle informazioni contenute nella Relazione:

### **Informazione richiesta dallo Schema n. 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti per la redazione della Relazione**

### **Capitolo e Paragrafo del Documento Informativo**

Illustrazione dell'Operazione e le motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione e ai programmi formulati per il loro conseguimento	Capitolo 3, Paragrafi 3.1 e 3.7
Illustrazione delle informazioni contenute nell'articolo 2501- <i>bis</i> , comma 3, del Codice Civile (“[...] deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario [...]”)	Capitolo 4
Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, indicando l'eventuale esistenza di perizie	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.3
Rapporto di Cambio stabilito ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto	Capitolo 3, Paragrafi 3.5.2 e 3.5.3
Modalità di assegnazione delle azioni della Società Risultante dalla Fusione e la data di godimento delle stesse	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.4

**Informazione richiesta dallo Schema n. 1****dell’Allegato 3A del Regolamento Emittenti per la redazione della Relazione****Capitolo e Paragrafo del Documento Informativo**

Data a decorrere dalla quale le operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione sono imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Risultante dalla Fusione	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.5
Riflessi tributari della Fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.6
Previsioni sulla composizione dell’azionariato rilevante nonché sull’assetto di controllo della Società Risultante dalla Fusione	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.7
Effetti della Fusione sui patti parasociali, rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del TUF, aventi ad oggetto le azioni delle Società Partecipanti alla Fusione	Capitolo 3, Paragrafo 3.5.8
Valutazioni dell’organo amministrativo in ordine alla eventuale ricorrenza del diritto di recesso	Capitolo 3, Paragrafo 3.6.1

\*\*\*\*\*

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione promossa da Libero Acquisition, in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, Avenue e i Fondi GoldenTree, in qualità di azionisti di riferimento di Seat, di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione. In particolare, l’integrazione ha l’obiettivo di creare un operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi, come annunciato al mercato da Seat e Italiaonline in data 23 ottobre 2015.

In conseguenza del ricorso all’indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni portate in adesione all’Offerta Pubblica di Acquisto, si ritiene di applicare l’articolo 2501-*bis* del Codice Civile (*cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento Informativo).

Ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, la Fusione viene effettuata sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 10 novembre 2015. In data 20 gennaio 2016, il Progetto di Fusione, redatto ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 2, e 2501-*ter* del Codice Civile, contenente il Piano con l’indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione, e le relazioni illustrative predisposte ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del Codice Civile, contenenti l’indicazione delle ragioni che giustificano l’Operazione e il Piano, sono stati approvati dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione - nonché, quanto a Seat, previo unanime motivato parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti circa (i) la sussistenza dell’interesse di Seat

all'esecuzione della Fusione, sulla base dei termini e delle condizioni indicati dal *management* nella bozza di Progetto di Fusione approvata dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 20 gennaio 2016, nonché (ii) la convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni anzidetti.

La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in data 19 gennaio 2016, ha emesso la propria relazione (allegata al Documento Informativo quale Allegato A), ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, circa la ragionevolezza del Piano riportato nel Progetto di Fusione.

Il Progetto di Fusione e i suoi allegati - ivi inclusa la relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. - sono stati depositati presso le sedi sociali di Italiaonline e Seat e pubblicati sui rispettivi siti *internet* (quanto a Seat, [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*") in data 26 gennaio 2016. Il Progetto di Fusione è stato trasmesso per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e di Torino, ai sensi dell'articolo 2501-*ter*, comma 3, del Codice Civile, in data 20 gennaio 2016. L'iscrizione è avvenuta in data 27 gennaio 2016, quanto al Registro delle Imprese di Torino, e in data 29 gennaio 2016, quanto al Registro delle Imprese di Milano.

PricewaterhouseCoopers S.p.A., in qualità di Esperto Comune nominato dal Tribunale di Torino ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile, in data 26 gennaio 2016 ha emesso la propria relazione ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*sexies* del Codice Civile, attestante, tra l'altro, la congruità del Rapporto di Cambio e la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione con riferimento alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione.

La Fusione è stata approvata dalle rispettive assemblee delle Società Partecipanti alla Fusione, riunite in sede straordinaria, in data 8 marzo 2016. L'iscrizione delle delibere di approvazione è avvenuta in data 9 marzo 2016, per quanto riguarda il Registro delle Imprese di Milano, e in data 11 marzo 2016 per quanto riguarda il Registro delle Imprese di Torino. Infine, non essendosi verificati gli eventi dedotti nelle condizioni cui era soggetta la Fusione e non sussistendo ulteriori condizioni sospensive, decorso il termine di 60 giorni per l'opposizione dei creditori *ex* articolo 2503 del Codice Civile, in data 26 maggio 2016, le Società Partecipanti alla Fusione hanno stipulato l'Atto di Fusione di cui all'articolo 2504 del Codice Civile. L'Atto di Fusione verrà iscritto presso gli uffici del Registro delle Imprese di Milano e di Torino secondo i termini di legge.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dal 20 giugno 2016, mentre gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati al 1° gennaio 2016. Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire da detta data, a norma delle disposizioni applicabili del TUIR.

Inoltre, in data 12 maggio 2016, l'assemblea dei soci della Società Incorporante ha deliberato:

- la risoluzione consensuale anticipata, per la sua parte residua, dell'incarico di revisione legale originariamente conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., per il novennio 2012-2020;
- il conferimento alla società di revisione KPMG S.p.A. dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2016-2024;
- con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, di:
  - (i) modificare la denominazione sociale di Seat in "Italiaonline S.p.A.";
  - (ii) spostare la sede sociale di Seat ad Assago (Milano) e istituire una sede secondaria a Torino; e
  - (iii) procedere al Raggruppamento delle azioni ordinarie della Società Incorporante secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti.

Per maggiori informazioni in merito alle delibere dell'assemblea straordinaria di Seat del 12 maggio 2016, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2, 3.3.2.1, 3.3.2.2 e 3.5.1 del Documento Informativo, nonché le relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”.

Si segnala che, in data 18 maggio 2016, l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha:

- approvato il rendiconto del fondo costituito per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi della categoria;
- nominato la Dottoressa Stella D'Atri rappresentante comune di tale categoria di azionisti per gli esercizi 2016 – 2017 – 2018, fissando il relativo compenso in Euro 36.000 annui;
- confermato la costituzione di un fondo comune ai sensi dell'articolo 146 del TUF per la tutela degli interessi della categoria, nell'importo di Euro 150.000 annui da reintegrarsi, ove utilizzato, in ciascun esercizio;
- deliberato di delegare il rappresentante comune a presentare una proposta di transazione del giudizio promosso contro la Società Incorporante consistente nella rinuncia alla causa in corso a fronte di un'operazione di frazionamento delle azioni di risparmio o altre operazioni aventi scopo equivalente. Il giudizio in questione ha ad oggetto l'impugnazione della deliberazione assunta dall'assemblea ordinaria di Seat del 23 aprile 2015, nella parte avente ad oggetto la destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.7.3 del Documento Informativo); e
- invitato il rappresentante comune ad approfondire l'attività di analisi della deliberazione dell'assemblea degli azionisti ordinari del 12 maggio 2016 relativa al Raggruppamento delle azioni ordinarie e valutare l'eventuale sussistenza di pregiudizi a danno della classe, avviando eventuali attività di tutela, qualora necessario.

Per completezza, si segnala che la Fusione costituisce inoltre:

- (a) un'operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, in ragione del rapporto di controllo di diritto di Italiaonline su Seat e della significatività della Fusione (*cfr.* il Documento Informativo Parti Correlate, pubblicato da Seat in data 26 gennaio 2016 e disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”, che deve intendersi incorporato nel Documento Informativo mediante riferimento); nonché
- (b) un'operazione “significativa” ai sensi e per gli effetti dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti e dei criteri generali di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti medesimo. Tuttavia, poiché Seat ha aderito al regime di *opt out*, che la esenta dall'obbligo di redigere e pubblicare il documento informativo per le operazioni significative di fusione, la Società si è avvalsa della facoltà prevista dall'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti di derogare dall'obbligo di pubblicazione di un documento informativo relativo alla Fusione di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti.

## **INCLUSIONE DELLE INFORMAZIONI MEDIANTE RIFERIMENTO**

Il Documento Informativo include mediante riferimento, ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'articolo 28 del Regolamento n. 809/2004/CE e dell'articolo 7 del Regolamento Emittenti, nonché in conformità a quanto indicato nella Comunicazione CONSOB, anche le informazioni e i dati contenuti nei seguenti documenti:

- il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Seat al 31 marzo 2016;
- le relazioni finanziarie annuali del Gruppo Seat per gli esercizi 2015, 2014 e 2013, comprensive delle relazioni rilasciate dalle società di revisione;
- il Documento Informativo Parti Correlate, comprensivo dei relativi allegati, redatto da Seat e messo a disposizione del pubblico in data 26 gennaio 2016; e
- il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option*, comprensivo dei relativi allegati, redatto da Seat e messo a disposizione del pubblico in data 26 gennaio 2016.

I documenti incorporati mediante riferimento nel Documento Informativo sono a disposizione del pubblico presso le sedi legali di Seat e Italiaonline, rispettivamente in Torino, Corso Mortara 22 e in Assago (Milano), Via Del Bosco Rinnovato, 8 Palazzo U4 - Milanofiori Nord, sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”.

## **CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI FORNITE NEL DOCUMENTO INFORMATIVO**

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel Documento Informativo è assunta da Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago (Milano), Via Del Bosco Rinnovato 8, Palazzo U4 - Milanofiori Nord, e Seat Pagine Gialle S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Mortara 22, ciascuno per quanto di rispettiva competenza.

### **1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

Seat dichiara che - per quanto di sua competenza - avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni relative al Gruppo Seat contenute nel Documento Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Italiaonline dichiara che - per quanto di sua competenza - avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni relative al Gruppo Italiaonline contenute nel Documento Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

**FATTORI DI RISCHIO****CAPITOLO 2 – FATTORI DI RISCHIO**

Si indicano di seguito i principali rischi afferenti ai Gruppi Partecipanti alla Fusione, all’Operazione oggetto del Documento Informativo, ai settori di attività in cui la Società Risultante dalla Fusione e il gruppo ad essa facente capo (il “Gruppo”) continueranno ad operare nonché agli strumenti finanziari che saranno emessi in esecuzione della Fusione medesima.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento Informativo nonché alle informazioni contenute nei documenti inclusi mediante riferimento nel Documento Informativo medesimo.

**2.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE E AL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA STESSA****2.1.1 RISCHI CONNESSI ALLA DINAMICA REDDITUALE E DEI FLUSSI DI CASSA DEI GRUPPI PARTECIPANTI ALLA FUSIONE***Gruppo Seat*

Nella seguente tabella sono riportate le principali misure di redditività e dei flussi di cassa del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (su base storica e *pro forma*), 2014 e 2013.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2015	2015	2014	2013
<i>Valori in Euro/000</i>	<i>pro forma</i>			
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	459.423	374.941	408.185	503.320
EBITDA	53.568	26.295	32.628	89.491
Risultato operativo	(8.560)	(26.332)	(25.536)	(234.456)
Risultato prima delle imposte	(12.065)	(29.671)	1.408.516	(364.707)
Utile (perdita) dell’esercizio	(2.079)	(19.116)	1.375.019	(347.800)
<i>Free cash flow</i>	n.d.	1.164	646	124.202

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del *free cash flow* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>Valori in Euro/000</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<b>Flusso monetario di gruppo dell’esercizio</b>	<b>6.279</b>	<b>(99.421)</b>	<b>8.217</b>
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	11.029	88.026
Flusso monetario da attività di finanziamento	2.968	32.412	1.670
Realizzo per cessioni di attività non correnti	(31)	(214)	(36)
Altri investimenti	2.996	9.718	(27)
Variazione passività non correnti extra-operative	(13.114)	149	227

**FATTORI DI RISCHIO**

Valori in Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Variazione capitale circolante extra-operativo	(6.788)	32.379	(23.803)
Oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione	8.784	8.243	46.051
Imposte pagate	72	6.361	3.514
Effetto cambi e altri movimenti	(2)	(10)	363
<b>Free cash flow</b>	<b>1.164</b>	<b>646</b>	<b>124.202</b>

Negli esercizi 2013-2015, l'EBITDA ha registrato un progressivo deterioramento per effetto: (i) del progressivo decremento dei ricavi, (ii) del contestuale decremento dei costi operativi meno che proporzionale rispetto a quello dei ricavi e (iii) degli oneri di riorganizzazione aziendale posti in essere. Nello stesso periodo, il risultato operativo dell'esercizio 2013 è influenzato dalle svalutazioni effettuate a esito dei test di *impairment* con riferimento ad avviamenti per Euro 88.947 migliaia, ad attività immateriali a vita definita per Euro 105,4 milioni, di cui a relazioni con la clientela e lista clienti per Euro 82.623 migliaia e a diritti di brevetto, concessioni marchi e licenze per Euro 22.757 migliaia.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2014, il risultato prima delle imposte e il risultato dell'esercizio sono stati condizionati anche dagli oneri associati all'elevato livello di indebitamento finanziario (pari mediamente a circa Euro 1,6 miliardi – Euro 1,8 miliardi in tali esercizi) detenuto dal Gruppo Seat fino alla fine dell'esercizio 2014. Tale indebitamento finanziario è stato ridotto a circa Euro 40 milioni a fine 2014 (principalmente riconducibili a passività per *leasing* finanziari) a esito della procedura di concordato preventivo di Seat ai sensi degli articoli 160 e seguenti della Legge Fallimentare (il “**Concordato**”) avviata nel corso del 2013. Nello specifico, per effetto dell'esecuzione del Concordato:

- a fine 2014, l'indebitamento finanziario pregresso di Seat è stato ridotto a circa Euro 40 milioni (principalmente riconducibili a passività per *leasing* finanziari);
- negli esercizi 2015 e 2014, Seat ha contabilizzato proventi di natura non ricorrente pari, rispettivamente, a Euro 6 milioni ed Euro 1.565 milioni;
- gli oneri finanziari che, con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, erano complessivamente superiori a Euro 130 milioni, sono stati ridotti a circa Euro 4 milioni nel 2015.

In termini di flussi di cassa, il *Free cash flow* è pari rispettivamente a Euro 1.164 migliaia, Euro 646 migliaia ed Euro 124.202 migliaia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. La significativa variazione registrata fra l'esercizio 2013 e l'esercizio 2014 riflette principalmente il calo dell'EBITDA fra i due esercizi, pari a Euro 56.863 migliaia, nonché l'effetto derivante dal pagamento avvenuto a dicembre 2014 dei debiti concorsuali relativi a voci del circolante operativo, inteso come differenza tra le attività correnti operative e le passività correnti operative.

Nella seguente tabella sono riportate le principali misure di redditività e dei flussi di cassa del Gruppo Seat per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

Valori in Euro/000	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	70.397	83.522
EBITDA	1.002	(479)

**FATTORI DI RISCHIO**

Risultato operativo	(11.670)	(13.562)
Risultato prima delle imposte	(11.634)	(11.100)
Perdita del periodo	(12.919)	(10.993)
<i>Free cash flow</i>	19.723	(2.108)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del *free cash flow* per per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

Valori in Euro/000	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
<b>Flusso monetario di gruppo dell'esercizio</b>	<b>15.584</b>	<b>18.772</b>
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	87	(1.495)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	(1.156)	(10)
Altri investimenti	190	1.603
Variazione passività non correnti extra-operative	250	(9.293)
Variazione capitale circolante extra-operativo	3.430	(17.404)
Oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione	1.213	2.739
Imposte pagate	131	2.984
Effetto cambi e altri movimenti	(6)	(4)
<b><i>Free cash flow</i></b>	<b>19.723</b>	<b>(2.108)</b>

Nel primo trimestre 2016 l'EBITDA e il risultato operativo hanno registrato un miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto del decremento delle principali voci di costi operativi. Si segnala, peraltro, che gli importi relativi al primo trimestre 2015 riflettono l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche. Al netto di tale effetto, l'EBITDA e il risultato operativo del primo trimestre 2015 sarebbero risultati inferiore di circa Euro 7,4 milioni.

Per maggiori informazioni *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo.

Il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 11.634 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, rispetto a un valore negativo di Euro 11.100 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015. Il primo trimestre 2015 era stato caratterizzato, tra l'altro, da proventi netti di natura non ricorrente connessi all'esecuzione del concordato per Euro 5.887 migliaia.

In termini di flussi di cassa, il *Free cash flow* è pari rispettivamente a Euro 19.723 migliaia e negativo per Euro 2.108 migliaia nei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015. La significativa variazione registrata fra i due periodi riflette principalmente l'incremento dell'EBITDA nonché la positiva contribuzione del capitale circolante operativo, inteso come differenza tra le attività correnti operative e le passività correnti operative.

Per maggiori informazioni sull'andamento patrimoniale, economico e finanziario nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Seat, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento Informativo.

**FATTORI DI RISCHIO**

*Gruppo Italiaonline (escludendo gli effetti del Gruppo Seat per il primo trimestre 2016 e l'esercizio 2015)*

Nel presente sottoparagrafo sono riportate le principali misure di redditività del Gruppo Italiaonline per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, escludendo gli effetti riconducibili al Gruppo Seat dai dati relativi al primo trimestre 2016 e all'esercizio 2015. Si segnala, infatti, che i bilanci consolidati di Italiaonline riflettono il consolidamento integrale dei risultati di Seat a partire dal 9 settembre 2015.

Considerato quanto precede, le informazioni di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2014 sono state estratte dai bilanci di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2014. Mentre, le informazioni di Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 sono state predisposte rispettivamente sulla base del bilancio consolidato di Italiaonline al 31 dicembre 2015 e della relazione intermedia consolidata di Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e apportando le modifiche necessarie a escludere gli effetti del consolidamento integrale dei risultati di Seat. I bilanci di Italiaonline al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 4 aprile 2016, 9 aprile 2015 e 14 aprile 2014. La relazione intermedia del Gruppo Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 non è stata assoggettata ad attività di revisione.

Si precisa che i dati qui rappresentati, trattandosi di dati estratti dai bilanci storici di Italiaonline, sebbene predisposti con i medesimi principi contabili applicati dal Gruppo Seat (ossia gli IFRS), non sono di immediata comparabilità con i dati estratti dai bilanci storici di quest'ultimo in quanto i bilanci storici dei Gruppi Partecipanti alla Fusione presentano, in talune circostanze, criteri di classificazione non omogenei.

Per maggiori informazioni *cfr.* il Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento Informativo.

Nella seguente tabella sono riportate le principali misure di redditività del Gruppo Italiaonline (per l'esercizio 2015 escludendo Seat per consentire il confronto su basi omogenee con gli esercizi precedenti) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Valori in Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 (*)	2014 (**)	2013 (**)
Totale ricavi	86.555	95.523	92.273
EBITDA	19.321	32.276	21.703
Risultato operativo	8.602	21.814	3.623
Risultato prima delle imposte	8.613	21.714	3.544
Utile /(Perdita) del periodo	9.879	13.638	1.166

(\*) le voci includono gli effetti del consolidamento di Moqu Adv S.r.l. a seguito dell'acquisizione del controllo da parte di Italiaonline avvenuta nel mese di marzo 2015. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione. Si segnala inoltre che tali dati non includono le riclassifiche al conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline necessarie per adeguarlo ai criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat e, pertanto, non risultano comparabili con i dati *pro forma* esposti nel Capitolo 7 del Documento Informativo.

(\*\*) dati tratti dai bilanci individuali della Società Incorporanda.

**FATTORI DI RISCHIO**

Negli esercizi 2013-2015, il Gruppo Italiaonline (per l'esercizio 2015 escludendo Seat per consentire il confronto su basi omogenee con gli esercizi precedenti) ha registrato un andamento altalenante caratterizzato:

- nel biennio 2013-2014, dall'incremento ricavi per effetto di una maggiore focalizzazione del *business* sull'offerta pubblicitaria *video* e del consolidamento di alcune *partnership* e dall'incremento della marginalità per effetto principalmente di una politica di contenimento di taluni costi e, in particolare, dei “costi di canale” e dei costi per “servizi in *outsourcing*”;
- nel biennio 2014-2015, da un significativo decremento dei ricavi principalmente imputabile al negativo andamento di mercato, oltre che alla scadenza di importanti contratti nel *digital advertising*, nonché da costi di natura non ricorrente per circa Euro 8 milioni.

L'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame è influenzato dai fenomeni esposti sopra.

Nella seguente tabella sono riportate le principali misure di redditività del Gruppo Italiaonline (per il primo trimestre 2016 escludendo Seat per consentire il confronto su basi omogenee con il primo trimestre 2015) per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

Valori in Euro/000	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016 (*)	2015 (**)
Totale ricavi	20.608	22.241
EBITDA	5.697	7.463
Risultato operativo	3.165	4.923
Risultato prima delle imposte	2.959	4.829
Utile /(Perdita) del periodo	1.878	2.902

(\*) le voci includono gli effetti del consolidamento di Moqu Adv S.r.l. a seguito dell'acquisizione del controllo da parte di Italiaonline avvenuta nel mese di marzo 2015. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione.

(\*\*) dati tratti dalla relazione trimestrale individuale della Società Incorporanda. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione.

Nel primo trimestre 2016 il Gruppo Italiaonline (escluso Seat che rientra nel perimetro di consolidamento di Italiaonline dal 9 settembre 2015) ha registrato una leggera contrazione dei ricavi rispetto al primo trimestre del 2015.

Per maggiori informazioni sull'andamento patrimoniale, economico e finanziario nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Italiaonline, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento Informativo.

Sebbene le Società Partecipanti alla Fusione ritengano che l'integrazione dei rispettivi Gruppi possa consentire, tra l'altro, un miglioramento dei risultati e della marginalità del Gruppo, è possibile che gli obiettivi di tale integrazione non si realizzino o che si realizzino in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione risulti più costoso rispetto a quanto preventivato, con possibili rilevanti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito alle finalità e motivazioni della Fusione, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.7 e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento Informativo.

**FATTORI DI RISCHIO****2.1.2 RISCHI CONNESSI ALLA GENERAZIONE DEI RICAVI DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE**

I ricavi generati dal Gruppo Seat sono suddivisi nelle seguenti principali aree di attività:

- *digital*, rappresentata dalle attività *online* tra cui le *directories* PagineGialle.it, PagineBianche.it e Tuttocitta.it, la realizzazione di siti *internet* e servizi accessori e il *reselling* di visibilità su Google, Facebook e altri portali;
- *print*, rappresentata dall'edizione degli *smartbook*, ossia il volume che racchiude le PagineGialle®, le PagineBianche® e il Tuttocittà® e
- *others*, che include i servizi di *directory assistance*, la vendita di pubblicità su mezzi di *partners* terzi e i servizi di *direct marketing* e *business information*.

La Società Risultante dalla Fusione continuerà a suddividere i propri ricavi nelle predette aree di attività, integrandoli con i ricavi del *digital advertising* generati dal Gruppo Italiaonline attraverso le *properties online* Libero.it e Virgilio.it e la vendita agli utenti *web* di alcuni servizi a pagamento (*premium*).

Si segnala infine che, con riferimento all'esercizio 2015, l'incidenza del totale ricavi del Gruppo Seat rispetto al totale ricavi di cui ai Dati Finanziari *Pro Forma* è pari all'82%. Si segnala inoltre che alla data del 31 dicembre 2015 i ricavi attribuibili alle attività *digital* ammontano a circa il 66% del totale ricavi *pro forma*, i ricavi attribuibili alle attività *print* ammontano a circa il 22% del totale ricavi *pro forma* mentre la restante parte è riconducibile alle attività *others* (tra cui i ricavi attribuibili alle attività *directory assistance* che ammontano a circa il 5% del totale ricavi *pro forma*).

I ricavi della Società Risultante dalla Fusione, pertanto, dipenderanno da vari elementi e fattori distinti per le singole aree di attività:

- i ricavi delle attività di Seat sono legati alla capacità di mantenere e alimentare la relazione commerciale con i clienti inserzionisti, misurata da indicatori quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il valore dell'ordinato, le numeriche dei clienti, il relativo tasso di *churn* e l'ARPA;
- i ricavi delle attività di Italiaonline sono legati alla capacità di mantenere e alimentare le relazioni commerciali con i clienti inserzionisti e con tutti i soggetti che intermediano la domanda pubblicitaria: tale capacità può essere monitorata principalmente da indicatori quali, ad esempio, il valore dell'investimento e l'ARPA. I ricavi di Italiaonline sono inoltre influenzati dalle dinamiche del mercato pubblicitario.

A motivo della quantità e variabilità delle suddette grandezze che influiscono sui ricavi della Società Risultante dalla Fusione, le analisi di sensitività si sono tradotte in analisi volte a evidenziare eventuali rischi sulla redditività aziendale legati alle azioni previste per il *turnaround* (quindi, non solo in termini di minori ricavi, ma anche di minore impatto sulla riduzione dei costi delle azioni di efficientamento previste), individuando i rischi di ritardo o di minore efficacia delle stesse e pervenendo a determinare un *range* di oscillazione della marginalità (*EBITDA margin*) atteso nel 2018 tra il 25% e il 30%.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento Informativo.

**2.1.2.1 Rischi connessi alla dipendenza dei ricavi del gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione dalle attività digital**

Le attività *digital* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione si basano sui siti *internet* e *mobile* del Gruppo Seat (principalmente, i portali *www.paginegialle.it*, *www.paginebianche.it* e *www.tuttocitta.it*) e del Gruppo Italiaonline (principalmente i servizi di *digital advertising* resi attraverso i portali *www.libero.it* e *www.virgilio.it* nonché i portali verticali gestiti direttamente da Italiaonline). In particolare l'ammontare dei ricavi generati dal Gruppo Seat attraverso le attività *digital* è stato pari a Euro 301,9 milioni nel 2013, Euro 259,0 milioni nel 2014 e Euro 229,5 milioni nel 2015; nel periodo di tre mesi concluso al 31 marzo

**FATTORI DI RISCHIO**

2016, tali ricavi sono stati pari a Euro 51,5 milioni rispetto ad un valore di Euro 62,6 milioni nello stesso periodo del precedente esercizio. I ricavi generati dal Gruppo Italiaonline (senza considerare l'apporto del Gruppo Seat) attraverso le attività *digital*, principalmente di *digital advertising*, sono stati pari, rispettivamente, a Euro 75,2 milioni nel 2013, Euro 79,3 milioni nel 2014, Euro 74,2 milioni nel 2015; nel periodo di tre mesi concluso al 31 marzo 2016 tali ricavi sono stati pari ad Euro 17,8 milioni rispetto a Euro 19,0 milioni nello stesso periodo dell'esercizio 2015.

Per completezza si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 i ricavi attribuibili alle attività *digital* ammontano a circa il 66% del totale ricavi *pro forma*.

L'importo dei ricavi generati dalle attività *digital* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione dipende da una serie di fattori, tra cui i principali sono costituiti dal numero di visitatori che accedono alle pagine *internet* che contengono spazi pubblicitari gestiti dai Gruppi Partecipanti alla Fusione e dal tempo che gli utenti trascorrono su tali pagine *internet*. Il numero di utenti e il tempo trascorso sulle pagine *internet* è influenzato, in via generale, dai contenuti, prodotti e servizi offerti agli utenti.

Tali contenuti, servizi e prodotti consistono in un'offerta di informazioni, sia derivanti dalle *directories* che prodotte internamente o da soggetti terzi, ivi incluse le informazioni generate dagli utenti (ad esempio per mezzo di *community*, *blog* o *chat*).

I contenuti, prodotti e servizi offerti tramite *internet* dai Gruppi Partecipanti alla Fusione potrebbero non essere idonei a generare un sufficiente livello di interesse tra gli utenti, né a far sì che, ove siano forniti contenuti, prodotti e servizi interessanti, il numero di utenti sulle pagine *internet* aumenti.

Pertanto una diminuzione del numero di utenti, o una riduzione del tempo trascorso sulle pagine *internet* che contengono spazi pubblicitari, potrebbero incidere negativamente sulla posizione di mercato del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Sebbene i prodotti e servizi sono oggetto di costante aggiornamento, tale attività potrebbe causare una reazione negativa da parte di utenti e clienti, anche ove l'aggiornamento riguardi solo l'interfaccia, la grafica o il *design* di tali prodotti e servizi, circostanza che potrebbe comportare un deterioramento della percezione dell'immagine del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, l'utilizzo da parte degli utenti dei contenuti, prodotti e servizi offerti sulle pagine *internet* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione consente di raccogliere informazioni in merito a tali utenti, con la conseguente capacità di conseguire un maggior potere negoziale nella determinazione dei prezzi degli spazi commerciali presenti sulle pagine *internet* gestite direttamente dai Gruppi Partecipanti alla Fusione.

Una ridotta attività degli utenti sulle pagine *internet* gestite direttamente dai Gruppi Partecipanti alla Fusione e una contrazione dell'utilizzo dei relativi prodotti e servizi avrebbero l'effetto di privare il Gruppo di informazioni sulle preferenze di consumo degli utenti, con un conseguente deterioramento della incisività delle campagne di *digital advertising* e, quindi, una flessione della redditività per le attività di *digital advertising*, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Infine ricavi derivanti dall'attività *digital* dipendono principalmente dall'ammontare complessivo degli investimenti indirizzati all'acquisto di spazi pubblicitari disponibili su pagine *web*. Tali investimenti hanno natura ciclica e potrebbero diminuire a causa del peggioramento delle condizioni economiche generali e delle variazioni di fattori economici e demografici a livello nazionale. Inoltre, il successo del mercato del *digital advertising* in generale dipende dal grado di accettazione e dal livello di diffusione di *internet*. Sebbene le Società Partecipanti alla Fusione prevedano una crescita di tale strumento in Italia, è tuttavia possibile che l'evoluzione nell'utilizzo di *internet* non avvenga nei termini e secondo le misure a

**FATTORI DI RISCHIO**

oggi previsti. Nell'ipotesi in cui la domanda di servizi e prodotti relativi all'attività *digital* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione si mantenesse ai livelli attuali o si contraesse, si potrebbe verificare una riduzione degli investimenti pubblicitari, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5 e 3.4.5 del Documento Informativo.

**2.1.2.2 Rischi connessi alle attività di directory assistance**

I Gruppi Partecipanti alla Fusione operano anche nel settore della *directory assistance*, offrendo un servizio telefonico e su *internet* che consente agli utenti di trovare informazioni (quali il numero di telefono o l'indirizzo) relative a persone ed organizzazioni. In particolare l'ammontare dei ricavi generati dal Gruppo Seat attraverso le attività di *directory assistance* è stato pari a Euro 45,1 milioni nel 2013, Euro 28,1 milioni nel 2014 e Euro 16,2 milioni nel 2015; nel periodo di tre mesi concluso al 31 marzo 2016, tali ricavi sono stati pari a Euro 3,2 milioni rispetto ad un valore di Euro 4,4 milioni nello stesso periodo del precedente esercizio. I ricavi generati dal Gruppo Italiaonline (senza considerare l'apporto del Gruppo Seat) attraverso tali attività sono stati pari, rispettivamente, a Euro 12,5 milioni nel 2013, Euro 12,9 milioni nel 2014, Euro 9,0 milioni nel 2015; nel periodo di tre mesi concluso al 31 marzo 2016 tali ricavi sono stati pari ad Euro 2,0 milioni rispetto a Euro 2,3 milioni nello stesso periodo dell'esercizio 2015.

Per completezza si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 i ricavi attribuibili alle attività *directory assistance* ammontano a circa il 5% del totale ricavi *pro forma*.

I volumi delle chiamate nei principali paesi europei sono in graduale diminuzione, per effetto principalmente di un utilizzo crescente di *internet* e dei portali generalisti quali Google e Facebook come strumento di ricerca. A tale riguardo si evidenzia che il numero delle chiamate offerte sui servizi di *directory assistance* di Seat "89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE®" e "12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®" si è progressivamente ridotto nel corso degli anni passando da circa 11,0 milioni nel 2013 a circa 5,6 milioni nel 2015. Analogamente il numero delle chiamate offerte sul servizio di *directory assistance* di Italiaonline "1254" si è ridotto da circa 3,7 milioni nel 2013 a circa 3,2 milioni nel 2015. Le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che tale *trend* continuerà con conseguente impatto negativo sui ricavi derivanti dai servizi tradizionali di *directory assistance*.

Il cambiamento del mercato, in continua evoluzione, ha portato i Gruppi Partecipanti alla Fusione a focalizzarsi sull'innovazione dei propri servizi a valore aggiunto nell'area di *directory assistance*, sulla qualità del proprio *database*, sullo sviluppo dei propri marchi e sul lancio di un nuovo modello di pubblicità commerciale *on-line* e *mobile-internet* al fine di ridurre la dipendenza dai canali tradizionali di ricavi del settore *voice*. Tuttavia, lo sviluppo del canale *on-line* e *mobile-internet* per la commercializzazione degli spazi pubblicitari quale nuovo modello di *business* per il servizio di *directory assistance* presenta un certo numero di rischi, tra cui la capacità di veicolare il traffico crescente verso i propri siti *internet* in presenza di una concorrenza sempre crescente sia da parte di portali pubblicitari locali che da parte dei principali motori di ricerca.

Nell'ipotesi in cui tale nuovo modello di *business* non producesse i risultati attesi in termini di penetrazione del mercato e generazione di ricavi, potrebbero aversi effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5 e 3.4.5 del Documento Informativo.

**2.1.3 RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO**

Al 31 dicembre 2015, l'indebitamento finanziario netto consolidato (determinato secondo quanto previsto dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con la raccomandazione

**FATTORI DI RISCHIO**

ESMA/2013/319) del Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat che rientra nel perimetro di consolidamento di Italiaonline dal 9 settembre 2015) era pari a circa Euro 32,0 milioni – dato non soggetto a specifica attività di revisione – (al 31 marzo 2016, Euro 30,0 milioni – dato non soggetto a specifica attività di revisione), la posizione finanziaria netta del Gruppo Seat era pari a circa Euro 106,5 milioni (al 31 marzo 2016, Euro 121,4 milioni). La posizione finanziaria netta consolidata (determinata secondo quanto previsto dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con la raccomandazione ESMA/2013/319) del Gruppo Italiaonline è pari a circa Euro 91,4 milioni al 31 marzo 2016. Tale ultimo importo riflette il parziale assorbimento dell'avanzo finanziario netto di Seat per effetto dell'indebitamento finanziario netto riveniente dal Gruppo Italiaonline.

L'indebitamento finanziario di Italiaonline alla Data del Documento Informativo è rappresentato principalmente dal debito assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento, sottoscritto in data 7 agosto 2015, ai fini del parziale pagamento del corrispettivo delle azioni ordinarie Seat portate in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto. Il debito assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento matura interessi a un tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* pari a 85 *basis point per annum* fino alla scadenza del 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 *basis point per annum* in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 *basis point per annum* in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017. Per effetto della Fusione, la Società risultante dalla stessa assumerà il suddetto indebitamento contratto da Italiaonline.

Si segnala al riguardo che, ai sensi del Piano, le Società Partecipanti alla Fusione prevedono che il debito assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento sia rimborsato nel corso del 2016. Nello specifico, è previsto che, alla data di efficacia della Fusione o a una data prossima successiva alla Fusione, si proceda al rimborso integrale dell'indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento mediante l'utilizzo delle disponibilità liquide in essere alla data di rimborso presso la Società Risultante dalla Fusione. Di conseguenza, la posizione finanziaria netta del Gruppo Seat subirà un peggioramento per effetto della Fusione e del rimborso dell'indebitamento finanziario netto riveniente dal Gruppo Italiaonline.

Il Documento Informativo contiene alcune previsioni di risultato per il 2018 relative al gruppo facente capo alla Società risultante dalla Fusione tratte dagli obiettivi contenuti nel Piano strategico 2016-2018. Sebbene il Piano sia stato redatto prendendo in considerazione gli effetti, sulle disponibilità liquide detenute da Seat, connesse al rimborso dell'indebitamento assunto da Italiaonline ai sensi del Contratto di Finanziamento, tenuto anche conto che gli investimenti effettuati dai Gruppi partecipanti alla Fusione nel 2015 sono risultati inferiori rispetto a quelli pianificati per detto esercizio, sussiste il rischio che gli investimenti futuri del Gruppo e la capacità dello stesso di sostenere la crescita del *business* e lo sviluppo dei margini reddituali negli esercizi futuri siano inficiati, tra l'altro, dalla riduzione delle disponibilità liquide del Gruppo Seat riveniente dall'integrazione aziendale con il Gruppo Italiaonline.

**Covenant finanziari**

Il Contratto di Finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari in capo alla Società Incorporanda:

- qualora le azioni Seat detenute da Italiaonline rappresentino una percentuale pari o superiore al 66,67% del capitale sociale emesso da Seat, Italiaonline si impegna a far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (*Available Cash*) aggregato di Italiaonline e Seat e l'importo del Finanziamento a tale data esistente non sia inferiore a 1.05x;
- qualora le azioni Seat detenute da Italiaonline rappresentino una percentuale inferiore al 66,67% del capitale sociale emesso da Seat, Italiaonline sarà tenuta a far sì che l'importo di cassa disponibile (*Available Cash*) sia pari a un importo equivalente al minore tra: (i) l'importo erogato in linea capitale del finanziamento e (ii) l'importo inferiore tra (x) Euro 30.000.000 e (y) l'importo che sarebbe necessario per finanziare l'acquisizione di un numero di azioni Seat pari

**FATTORI DI RISCHIO**

alla differenza tra il 66,67% del capitale sociale emesso da Seat e le azioni Seat già detenute da Italiaonline (c.d. “*Minimum Cash*”).

La struttura alternativa dei *covenant* finanziari mirava a rappresentare i due scenari alternativi di:

- utilizzo della cassa disponibile di Italiaonline e Seat ai fini del rimborso del finanziamento ove Italiaonline detenga almeno 66,67% del capitale sociale di Seat (percentuale di capitale che consente a un socio di apportare modifiche statutarie, ivi inclusa la deliberazione di Fusione, senza il contributo di altri soci);
- utilizzo della sola cassa disponibile di Italiaonline ai fini del rimborso del finanziamento ove Italiaonline detenga meno del 66,67% del capitale sociale di Seat.

La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento, documentata in un *compliance certificate* predisposto dalla Società Incorporanda, sottoscritto dal legale rappresentante di Italiaonline e trasmesso alla banca agente, è soggetta a verifica trimestrale al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ciascun anno. Alla più recente data di verifica, il 31 marzo 2016, il calcolo del *covenant* finanziario era pari a 3,39x, rispetto al valore minimo di 1,05x.

*Dichiarazioni e garanzie; impegni; eventi di default*

Italiaonline ha reso dichiarazioni e garanzie ai sensi del Contratto di Finanziamento in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.

Per quanto concerne gli impegni assunti da Italiaonline ai sensi del Contratto di Finanziamento, si segnala una clausola di *negative pledge* ai sensi della quale Italiaonline si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri *asset*, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie Seat di volta in volta detenute da Italiaonline (di cui *infra*) ed altre specifiche eccezioni.

Inoltre, il Contratto di Finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, Seat e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) un divieto di distribuzione dei dividendi da parte di Italiaonline, (ii) i dividendi di Seat percepiti da Italiaonline devono essere utilizzati per rimborsare il finanziamento e (iii) la distribuzione dei dividendi da parte della Società Risultante dalla Fusione è subordinata al contestuale rimborso integrale del finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi di *default* in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione dei *covenant* finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di Seat ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. “*cross-default*”), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive. Ai sensi del Contratto di Finanziamento, al verificarsi di uno di tali eventi, i creditori hanno il diritto ad ottenere la perdita del beneficio del termine in relazione all’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento e l’escussione delle garanzie reali.

*Pegno su azioni Seat*

Il Contratto di Finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie Seat di volta in volta detenute da Italiaonline.

La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni, prevedendo, in particolare, l’impegno a mantenere il pegno sull’intera partecipazione in Seat detenuta da Italiaonline e, quindi, ad estendere la garanzia reale sulle ulteriori azioni acquisite o sottoscritte da Italiaonline, nonché ad informare i creditori garantiti di eventuali circostanze pregiudizievoli al loro diritto reale di garanzia. Conformemente a tale prassi, tra l’altro, i diritti amministrativi, ivi incluso il diritto di voto, e il diritto alla percezione dei dividendi connesso alle

**FATTORI DI RISCHIO**

azioni Seat, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari, fermo restando l'impegno di Italiaonline a non esercitare i propri diritti in modo pregiudizievole per gli interessi dei creditori garantiti. L'esercizio dei diritti amministrativi e alla percezione dei dividendi connessi alle azioni Seat soggette alla garanzia reale è attribuito ai creditori garantiti (i) per quanto concerne i diritti amministrativi, al verificarsi di un evento di *default* ai sensi del Contratto di Finanziamento che sia stato notificato dall'agente dei creditori garantiti a Italiaonline e Seat, (ii) per quanto concerne il diritto alla percezione dei dividendi, al mero verificarsi di un evento di *default* ai sensi del Contratto di Finanziamento.

*Durata*

Il Contratto di Finanziamento prevede che l'intero importo in linea capitale del finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.

La predetta data finale di scadenza del finanziamento potrà essere posticipata da Italiaonline al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. "*event of default*") (ii) l'approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di Seat; (iii) il pagamento alla banca finanziatrice di una commissione di estensione (pari a 15 *basis point* dell'importo del finanziamento per cui è richiesto il posticipo della data di scadenza); (iv) la consegna alla banca agente di: (a) un programma che evidenzia le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante di Italiaonline contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità di Italiaonline di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.

La predetta data finale di scadenza del Finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta da Italiaonline al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi evento di *default* previsto dal Contratto di Finanziamento (ii) il pagamento alla banca finanziatrice di una commissione di estensione (pari a 15 *basis point* dell'importo del finanziamento per cui è richiesto il posticipo della data di scadenza) (iii) la consegna alla banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante di Italiaonline che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante di Italiaonline contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità di Italiaonline di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.

Alla Data del Documento Informativo, Italiaonline non ha esercitato la facoltà di posticipo della data di scadenza del finanziamento. Inoltre alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, non sussistono eventi né circostanze che possano causare il mancato rispetto dei *covenant* finanziari e delle altre clausole del Contratto di Finanziamento che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie da parte del Gruppo.

Qualora le attività del Gruppo producano flussi di cassa insufficienti o non vi siano risorse finanziarie disponibili in un ammontare tale da permettere alla Società Risultante dalla Fusione di far fronte al proprio indebitamento alle scadenze pattuite o di finanziare ulteriori esigenze di liquidità della Società Risultante dalla Fusione, potrebbero verificarsi effetti negativi, ivi inclusi la decadenza del beneficio del termine o l'escussione delle garanzie reali che assistono l'indebitamento, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.6.1 e il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**FATTORI DI RISCHIO****2.1.4 RISCHI CONNESSI ALLA COMPARABILITÀ DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE NEGLI ESERCIZI E NEI PERIODI CUI SI RIFERISCONO LE INFORMAZIONI FINANZIARIE CONTENUTE NEL DOCUMENTO INFORMATIVO**

La comparabilità delle informazioni finanziarie di Seat e Italiaonline, negli esercizi e nei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento Informativo, è influenzata dai fenomeni evidenziati di seguito.

*Seat*

Il completamento della procedura di Concordato avviata nel corso del 2013 ha, tra l'altro, determinato:

- a fine 2014, la riduzione dell'indebitamento finanziario pregresso di Seat a circa Euro 40 milioni (principalmente riconducibili a passività per *leasing* finanziari);
- la contabilizzazione proventi di natura non ricorrente pari a Euro 6 milioni ed Euro 1.565 milioni, rispettivamente negli esercizi 2015 e 2014;
- la riduzione nel 2015 degli oneri finanziari a circa Euro 4 milioni (superiori a Euro 130 milioni con riferimento agli esercizi 2014 e 2013).

Per effetto di quanto sopra, la struttura finanziaria del Gruppo Seat si è significativamente modificata nel corso degli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel Documento Informativo e, di conseguenza, i risultati economici per tali esercizi non sono di immediata comparabilità.

*Italiaonline*

Le informazioni finanziarie non sono comparabili a causa delle modifiche occorse al perimetro di consolidamento negli esercizi e nei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento Informativo e, in particolare, dall'acquisizione del controllo di Moqu Adv S.r.l., nel mese di marzo 2015, e di Seat, nel mese di settembre 2015.

Alla luce di tali circostanze, gli investitori potrebbero avere difficoltà a valutare le prospettive di rendimento delle azioni Seat sulla base dell'andamento storico dei risultati del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline, tenuto conto dei limiti alla comparabilità temporale e spaziale di detti risultati.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.1 e 3.4.5 ed il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento Informativo.

**2.1.5 RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATA INCIDENZA DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI RISPETTO AL TOTALE DELLE ATTIVITÀ E DEL PATRIMONIO NETTO DEI GRUPPI PARTECIPANTI ALLA FUSIONE E DEL GRUPPO**

I Gruppi Partecipanti alla Fusione e il Gruppo sono caratterizzati da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto al totale delle attività, e sono dunque esposti al rischio di riduzione di valore delle stesse, potendo ciò comportare la necessità di iscrivere in bilancio eventuali svalutazioni.

**FATTORI DI RISCHIO**

La tabella di seguito illustra l'importo delle attività immateriali del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline, nonché il rapporto delle stesse rispetto al totale dell'attivo non corrente, al totale dell'attivo e al patrimonio netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

<b>Al 31 marzo 2016</b>	<b>Importo in milioni di Euro</b>	<b>% Totale Attivo Non Corrente</b>	<b>% Totale Attivo</b>	<b>% Totale Patrimonio Netto</b>
<b>Gruppo Seat</b>				
Attività immateriali con vita utile indefinita	-	0,0%	0,0%	0,0%
Attività immateriali con vita utile definita	106,6	81,4%	22,4%	72,2%
<b>Totale attività immateriali del Gruppo Seat</b>	<b>106,6</b>	<b>81,4%</b>	<b>22,4%</b>	<b>72,2%</b>
<b>Gruppo Italiaonline</b>				
Attività immateriali con vita utile indefinita	222,0	59,7%	28,9%	66,6%
<i>di cui avviamento</i>	98,8	26,6%	12,9%	29,6%
Attività immateriali con vita utile definita	121,3	32,6%	15,8%	36,4%
<b>Totale attività immateriali del Gruppo Italiaonline</b>	<b>343,3</b>	<b>92,4%</b>	<b>44,7%</b>	<b>102,9%</b>

<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>Importo in milioni di Euro</b>	<b>% Totale Attivo Non Corrente</b>	<b>% Totale Attivo</b>	<b>% Totale Patrimonio Netto</b>
<b>Gruppo Seat</b>				
Attività immateriali con vita utile indefinita	-	0,0%	0,0%	0,0%
Attività immateriali con vita utile definita	111,7	80,8%	22,9%	69,5%
<b>Totale attività immateriali del Gruppo Seat</b>	<b>111,7</b>	<b>80,8%</b>	<b>22,9%</b>	<b>69,5%</b>
<b>Gruppo Italiaonline</b>				
Attività immateriali con vita utile indefinita	222,0	58,4%	28,4%	64,4%
<i>di cui avviamento</i>	98,8	26,0%	12,7%	28,7%
Attività immateriali con vita utile definita	126,8	33,4%	16,2%	36,8%
<b>Totale attività immateriali del Gruppo Italiaonline</b>	<b>348,8</b>	<b>91,8%</b>	<b>44,7%</b>	<b>101,2%</b>

I valori esposti con riferimento al Gruppo Italiaonline sono indicativi dei valori che assumerà il Gruppo Risultante dalla Fusione.

Le attività immateriali del Gruppo Italiaonline includono l'avviamento connesso all'acquisizione di Seat pari a Euro 89,4 milioni. A tal riguardo si segnala che la valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline non è stata completata alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 né alla Data del Documento Informativo in quanto, a tali date, non sono ancora disponibili le relative informazioni.

A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un "periodo di valutazione" durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell'acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Pertanto, la determinazione finale del valore delle attività e passività di Seat acquisite da Italiaonline nonché il valore dell'avviamento connesso all'Acquisizione potranno modificarsi rispetto a quanto

**FATTORI DI RISCHIO**

riportato nel bilancio di Italiaonline al 31 dicembre 2015 e a quanto riportato nel Documento Informativo. Tali modifiche avranno effetto retroattivo alla data di acquisizione così da riflettere le informazioni apprese su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione che avrebbero influenzato la valutazione degli importi rilevati in tale data, con possibili effetti negativi sui risultati economici e finanziari e sul patrimonio netto della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

In conformità allo IAS 36 - Riduzione di valore delle attività, l'avviamento e, in generale, le attività immateriali con vita utile indefinita non sono assoggettate ad ammortamento, ma sottoposte ad una verifica della relativa recuperabilità (*impairment test*) con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("CGU") alle quali lo stesso è allocato. L'eventuale riduzione di valore dell'attività sottoposta a *impairment test* viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU (ossia il valore di mercato), al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso, e cioè il valore attuale dei flussi di cassa attesi che si suppone deriveranno dall'uso continuativo di un'attività e dalla sua dismissione alla fine della sua vita utile. L'*impairment test* è effettuato con cadenza annuale oppure, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore, con frequenza maggiore. Con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo Italianonline al 31 dicembre 2015 non sono state rilevate, sulla base del più recente *impairment test* svolto con riferimento ai dati al 31 dicembre 2015, riduzioni di valore delle attività immateriali a vita utile indefinita, incluso l'avviamento.

Dalla chiusura del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015 alla Data del Documento Informativo non sono stati rilevati indicatori che possano far ritenere che le suddette attività possano aver subito una riduzione di valore. Occorre evidenziare che i parametri e le informazioni utilizzate per la verifica della recuperabilità delle attività immateriali a vita utile indefinita sono significativamente influenzati, tra l'altro, dal quadro macroeconomico, di mercato e regolamentare e dalla soggettività di alcune valutazioni circa eventi futuri che non necessariamente si verificheranno, o che si potrebbero verificare in modo difforme da quanto previsto, e pertanto potrebbero registrare mutamenti non prevedibili alla Data del Documento Informativo. Variazioni non favorevoli e non prevedibili dei suddetti parametri utilizzati per l'*impairment test*, potrebbero determinare la necessità di svalutare l'avviamento con conseguenze, anche significative, sul conto economico e sul patrimonio netto della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Al fine della verifica della recuperabilità del valore delle attività immateriali, le Società Partecipanti alla Fusione si avvalgono dei dati previsionali inclusi nel Piano. Tuttavia, si segnala che i risultati economici e finanziari passati non costituiscono informazioni utili per la previsione dei risultati futuri.

Per quanto riguarda le attività immateriali, nell'ultimo triennio Seat non ha effettuato svalutazioni, fatte salve le seguenti, relative al bilancio al 31 dicembre 2013, applicate a seguito dell'esecuzione dei *test di impairment*:

- Euro 88,9 milioni relativi al valore dell'avviamento residuo emergente dalla fusione per incorporazione di Lighthouse International Company S.A in Seat Pagine Gialle S.p.A., perfezionata nel 2012;
- Euro 105,4 milioni relativi ad attività immateriali a vita definita (in particolare Euro 22,3 milioni per i marchi, Euro 51,0 milioni per le relazioni con la clientela, Euro 31,6 milioni per la lista clienti); e
- Euro 2,5 milioni relativi a *software*.

Con riferimento a Seat, nei bilanci chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 non sono presenti attività immateriali a vita utile indefinita da sottoporre a *impairment test*.

**FATTORI DI RISCHIO**

Per quanto riguarda le attività immateriali, nell'ultimo triennio Italiaonline non ha effettuato svalutazioni, fatte salve le svalutazioni relative al bilancio al 31 dicembre 2013 per Euro 2,8 milioni riferite integralmente ai *software*. Tale svalutazione è emersa nell'ambito delle attività tecniche relative alla fusione con Matrix S.p.A. ed in seguito alla verifica puntuale delle piattaforme e dei servizi in essere, durante le quali ne è stata riscontrata l'obsolescenza, in ragione della quale si è proceduto con la svalutazione di alcuni cespiti.

Qualora si riscontrassero segnali di perdite di valore delle attività immateriali, dovuti al deterioramento del contesto macroeconomico e finanziario rispetto alle stime e alle ipotesi formulate dalle Società Partecipanti alla Fusione, la loro prevedibile durata utile e il loro valore di mercato, potrebbe rendersi necessario apportare delle rettifiche al valore contabile di tali attività nel bilancio della Società Risultante dalla Fusione, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**2.1.6 RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE**

La tutela dei diritti di proprietà intellettuale e industriale, con particolare riferimento ai marchi e ai domini *internet*, è fondamentale ai fini del successo dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, anche in considerazione della riconoscibilità dei relativi marchi.

Le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che i marchi del Gruppo Seat (in particolare, PAGINEGIALLE®, PAGINEBIANCHE®, Tuttocittà®) e del Gruppo Italiaonline (in particolare, Libero e Virgilio) e altri diritti di proprietà intellettuale rappresentino un *asset* strategico per il *business* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione.

Pertanto, le Società Partecipanti alla Fusione agiscono per tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale e industriale, con particolare riferimento ai principali marchi, attraverso registrazioni, sia nella loro parte denominativa sia nella loro parte figurativa. Le Società Partecipanti alla Fusione tutelano i propri diritti di proprietà intellettuale mediante misure precauzionali, che al contempo sono altresì forme di tutela, quali, a titolo esemplificativo, la verifica e contestazione di eventuali violazioni di tali diritti o di registrazioni di diritti di proprietà intellettuale identici o simili a quelli delle Società Partecipanti alla Fusione. Con particolare riferimento ai marchi PAGINEGIALLE® e PAGINEBIANCHE®, così come i corrispondenti marchi detenuti in altri Stati europei da editori che in tali Stati pubblicano gli elenchi categorici ed alfabetici (Yellow Pages, White Pages, Pages Jaunes, Pages Blanches, ecc.), gli stessi sono soggetti con frequenza alle pretese di terzi che vorrebbero identificare i propri prodotti cartacei e *online* con marchi uguali o simili. Tali pretese si basano sul presupposto che detti marchi non abbiano sufficiente capacità distintiva e, quindi, non possano essere validamente registrati come marchi ovvero l'abbiano persa nel tempo per effetto di un processo di volgarizzazione. Le pretese di terzi hanno principalmente a oggetto azioni di invalidazione delle registrazioni di marchio aventi ad oggetto le diciture PAGINE GIALLE e/o PAGINE BIANCHE sostenendo che non siano percepite dai consumatori come marchi, essendo ormai entrati nel linguaggio comune in seguito ad un processo di "volgarizzazione", che consiste nell'usare un marchio registrato come sinonimo del prodotto o servizio da esso contraddistinti (ad esempio in alternativa allo stesso).

Benché la Società abbia adottato le necessarie misure precauzionali a difesa dei propri diritti di proprietà intellettuale e non sia stata soccombente in alcun giudizio avente ad oggetto tali diritti, l'eventuale incapacità della Società Risultante dalla Fusione di tutelare i propri diritti di proprietà intellettuale potrebbe determinare una perdita di valore degli stessi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO**

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**2.1.7 RISCHI CONNESSI A EVENTUALI INTERRUZIONI DI SISTEMA, RITARDI O VIOLAZIONI NEI SISTEMI DI SICUREZZA**

La maggior parte delle attività di *business* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione si fondano sull'efficiente e ininterrotta operatività dei sistemi informatici *hardware* e *software* ("IT") e di comunicazione propri e di terze parti, i quali sono esposti a molteplici rischi operativi. Qualsiasi avaria dei sistemi attuali o di futuri nuovi sistemi, ivi incluse le avarie eventualmente causate da terzi o da eventi di natura eccezionale e imprevedibile, è suscettibile di sospendere o interrompere le attività di *business* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, così come di compromettere la raccolta, il trattamento e/o l'archiviazione dei dati, con possibili sostanziali effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei Gruppi Partecipanti alla Fusione.

I sistemi IT e di comunicazione dei Gruppi Partecipanti alla Fusione possono essere soggetti a danneggiamenti o interruzioni di servizio derivanti da diverse fonti, tra le quali attacchi di virus informatici o attacchi malevoli ai portali *web*, specificamente indirizzati agli elenchi *online* ed ai motori di ricerca, ovvero ai *data center* dei Gruppi Partecipanti alla Fusione.

Con particolare riferimento alle attività di Italiaonline, i servizi di posta elettronica dallo stesso forniti sono esposti ai fenomeni dell'*e-mail spam*, furto di identità, *phishing* e più in generale truffe operate via *internet* (ivi incluse le frodi su commercio elettronico), che possono causare un deterioramento della percezione della qualità del servizio fornito dalla Società Incorporanda ed esporre la stessa a eventuali pretese risarcitorie della clientela. Al riguardo, Italiaonline si è dotata di *policy* e processi di sicurezza volti alla gestione degli incidenti ICT (*Information and Communication Technology*). In particolare, Italiaonline mette costantemente in atto misure di contrasto alla prosecuzione di attività illecite tramite segnalazioni e richieste puntuali all'Autorità Giudiziaria: tali iniziative possono consistere in richieste di chiusura siti ovvero di rimozione di contenuti malevoli. Italiaonline è altresì dotata di un sistema di *Advanced Security Information and Event Management* atto a: (i) identificare minacce e *malware*; (ii) identificare attività di *hacking*; (iii) individuare eventi anomali con risposta in tempo reale alla presunta violazione. In ogni caso la struttura tecnica di Italiaonline è dotata di sistemi *anti-spam*, *firewall* e di *intrusion detection* che consentono di individuare l'eventuale indirizzo IP da cui è stato effettuato l'attacco e di escluderlo.

Quanto alle attività di Seat, al fine di garantire la protezione dei dati di clienti, fornitori e dipendenti, Seat si è dotata di una serie di misure di carattere tecnologico o organizzativo, e in particolare:

- le aree tecniche, dove risiedono le risorse informatiche e di telecomunicazione aziendali, sono protette da intrusioni indebite attraverso un sistema che consente il controllo degli accessi;
- sono state adottate idonee misure volte a ridurre i rischi di installazione abusiva di *software* o di modificazione della configurazione dei dispositivi in dotazione a dipendenti ed agenti, nonché ogni accorgimento utile a contrastare l'azione di eventuali agenti malevoli (*malware*, *virus*, ecc.);
- allo scopo di impedire l'intercettazione d'informazioni sono state identificate e realizzate un insieme di misure atte a proteggere informazioni utilizzabili per compiere azioni di più grave entità; e
- i *network* aziendali sono protetti sia da sistemi *firewall* sia IDS/IPS.

È previsto che la Società Risultante dalla Fusione continui ad impiegare tali misure precauzionali e ad adottare simili politiche a tutela della sicurezza dei sistemi e della propria clientela.

**FATTORI DI RISCHIO**

Ciononostante, atti illeciti di terzi, catastrofi naturali o altri problemi non previsti che dovessero comportare la compromissione o la perdita di dati dei sistemi IT del Gruppo ed eventuali azioni risarcitorie intraprese da parte della clientela del Gruppo, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5 e 3.4.5 del Documento Informativo.

**2.1.8 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DEL GRUPPO DALL'ACCORDO CON GOOGLE**

In data 20 marzo 2015, Seat e Google Ireland Ltd hanno sottoscritto un contratto della durata di 12 mesi decorrenti dal 1° gennaio 2015 e successivamente prorogato. Nonostante alla Data del Documento Informativo il contratto risulti scaduto, le parti hanno concordato la prosecuzione della sua esecuzione ed sono in corso le negoziazioni per la formalizzazione del rinnovo. Ai sensi del contratto con Google Seat si impegna a promuovere la vendita di AdWords (meccanismo di pubblicità digitale in pay-per-click che permette di attivare annunci pubblicitari contestualmente alla ricerca di precise parole chiave all'interno del motore di ricerca Google) in qualità di Premium Partner Google AdWords in Italia (programma pubblicitario che permette alle aziende di promuoversi sul motore di ricerca e sulla rete del Google Display network) incassando il relativo corrispettivo e riconoscendo a Google una percentuale sul valore degli AdWords venduti ai clienti. Tale corrispettivo rappresenta il 9% dei ricavi 2015 *pro forma* del Gruppo. L'ammontare dei compensi retrocessi a Google Ireland Ltd nell'esercizio 2015 è pari a circa Euro 24 milioni, che rappresenta il 63% delle spese di tale tipologia sostenute dal Gruppo Seat. Si precisa altresì che, nello stesso periodo di riferimento, l'incidenza di tali compensi riconosciuti a Google Ireland Ltd è pari al 9% circa del totale dei costi per materiali e servizi.

Il contratto prevede una clausola risolutiva espressa a favore di entrambe le parti al verificarsi di una delle seguenti fattispecie inerenti l'altra parte: (i) inadempimento (che sia (a) non sanabile o (b) sanabile, ma non sanato entro 30 giorni o (c) ripetuto per tre volte), (ii) messa in liquidazione, insolvenza, cessazione dell'attività, accordi di ristrutturazione dei debiti, assoggettamento a istanza di nomina di liquidatore, incapacità di far fronte ai debiti, procedimenti esecutivi gravanti su beni societari o (iii) violazione della clausola di riservatezza. Google inoltre ha diritto di risolvere il contratto in caso di (a) violazione da parte di Seat di alcuni obblighi contrattuali, (b) sopravvenuta illegittimità dell'esercizio dell'attività oggetto del contratto, (c) violazione della normativa anticorruzione, (d) modifiche dell'assetto proprietario e dei poteri di controllo. Ciascuna parte ha altresì diritto di recedere in qualsiasi momento dando un preavviso di almeno 60 giorni. Non sono previsti vincoli di esclusiva a carico di alcuna parte.

In considerazione della rilevanza che tale contratto possiede per le attività del Gruppo e della difficoltà di sostituire Google quale fornitore, in caso di eventuale interruzione e/o di mancato rinnovo o di rinnovo a condizioni economiche dissimili da quelle attuali, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.6.3 del Documento Informativo.

**2.1.9 RISCHI CONNESSI ALLA CESSIONE DELLA NUMERAZIONE "1254"**

L'AGCM, con la decisione dell'11 novembre 2015 che ha autorizzato l'operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat, ha disposto la cessione del controllo, di fatto e di diritto, della numerazione "1254", mediante cui Italiaonline offre i propri servizi di *directory assistance*. Nel corso degli esercizi conclusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, nonché del periodo di tre mesi concluso al 31 marzo 2016, i ricavi generati da Italiaonline mediante il "1254" erano pari, rispettivamente, a Euro 12,5 milioni, Euro 12,9 milioni, Euro 9,0 milioni ed Euro 2,0 milioni.

**FATTORI DI RISCHIO**

L'AGCM ha prescritto che tale cessione debba concludersi entro nove mesi dalla data del provvedimento di autorizzazione, e debba essere fatta a un soggetto (i) indipendente, anche da un punto di vista commerciale, rispetto a Seat, Italiaonline e i soggetti che li controllano e (ii) che sia un concorrente effettivo e potenziale di Italiaonline e Seat. Gli accordi relativi alla cessione devono essere conclusi, previa approvazione da parte dell'AGCM dell'identità del cessionario e degli accordi di cessione, restando inteso che (a) qualora entro tale termine non sia stata ceduta la numerazione, dovrà essere conferito mandato irrevocabile a un *advisor* indipendente e qualificato al fine di cedere la numerazione entro tre mesi e (b) la cessione da parte dell'*advisor* deve avvenire senza alcun vincolo di prezzo minimo. Si segnala che Italiaonline ha nominato Fineurop Soditic S.p.A., in data 23 febbraio 2016, quale *advisor* indipendente ai fini della cessione della numerazione "1254" e ha dato avvio al procedimento di cessione.

Alla Data del Documento Informativo sono in corso negoziazioni tra Italiaonline ed i soggetti che hanno presentato manifestazioni di interesse, i quali stanno svolgendo una attività di *due diligence*.

La cessione della numerazione "1254" si configura come cessione di ramo d'azienda, composto dai seguenti elementi: (i) 2 marchi, (ii) immobilizzazioni immateriali esclusivamente dedicati al ramo; (iii) 5 dipendenti e i relativi contratti di lavoro, il TFR maturato alla data pertinente ai dipendenti che saranno ceduti e tutte le partite nei loro confronti a debito/credito ancora aperte alla data di cessione; (iv) contratti specifici connessi all'attività del ramo; (v) licenze e numerazione "1254".

Alla data del 31 marzo 2016, il Capitale Investito Netto (composto da immobilizzazioni cedute, TFR relativo ai dipendenti ceduti e tutte le partite nei loro confronti a debito/credito ancora aperte) pertinente al ramo d'azienda oggetto di cessione ammontava a circa Euro 2,3 milioni.

Nel Piano si è considerata l'ipotesi di cedere la numerazione "1254" al valore dei flussi che si prevede che tale *asset* generi a partire dal 1° luglio 2016, pari a circa Euro 4 milioni.

Di seguito si riportano i dati relativi ai ricavi generati da Italiaonline nel primo trimestre 2016 e nel primo trimestre 2015 attribuibili alla numerazione "1254"

	<u>31-mar-16</u>	<u>31-mar-15</u>
€/migliaia	2.037	2.314

Per completezza si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 i ricavi attribuibili alla numerazione "1254" ammontano a circa il 2% del totale ricavi *pro forma*.

Nell'ipotesi in cui la cessione della numerazione "1254" avvenisse a un prezzo inferiore rispetto alle attese, potrebbero aversi effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo. Inoltre, sebbene alla Data del Documento Informativo Italiaonline intenda ottemperare a quanto richiesto dall'AGCM, si segnala che nell'ipotesi in cui per qualsiasi ragione Italiaonline non ottemperasse al provvedimento, l'AGCM potrà esercitare il potere di irrogare sanzioni e di prescrivere misure necessarie a ripristinare condizioni di concorrenza effettiva sul mercato, con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Peraltro, ai fini della predisposizione del Piano, le Società Partecipanti alla Fusione hanno assunto che la numerazione "1254" sia ceduta entro il 30 giugno 2016 e, di conseguenza, generi ricavi di competenza del Gruppo fino a tale data. Ove la cessione della numerazione "1254" avvenisse in una data anteriore al 30 giugno 2016, ovvero i ricavi generati dalla stessa prima della cessione non fossero in linea con quanto assunto ai fini del Piano, i ricavi della Società Risultante dalla Fusione potrebbero risultare inferiori a quanto ipotizzato nel Piano, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

**FATTORI DI RISCHIO**

In ragione del fatto che tale cessione non soddisfa le soglie di rilevanza previste dall'art. 70 del Regolamento Emittenti e che Seat ha aderito al regime di *opt out* ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, la Società non è tenuta a pubblicare e pertanto non ha pubblicato un documento informativo relativo alla cessione ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.2 e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.6 del Documento Informativo.

**2.1.10 RISCHIO DI CREDITO**

I Gruppi Partecipanti alla Fusione svolgono *business* caratterizzati dalla presenza di un elevato numero di clienti. Gli elevati volumi di transazioni poste in essere generano un elevato numero di posizioni morose, anche alla luce del perdurante contesto macroeconomico, con la conseguente necessità di disporre di un'efficiente organizzazione di gestione del credito, avendo a riferimento la tipologia di *business* e di clientela, che potrebbe tuttavia non essere sufficiente a garantire il corretto adempimento da parte dei clienti delle proprie obbligazioni contrattuali. Nel settembre 2014 Seat ha avviato una riorganizzazione dell'attività di gestione del credito, tuttora in corso, che ha inciso sia sull'aspetto organizzativo, ove l'intera struttura è stata rivista al fine di gestire internamente le singole posizioni dei clienti, che in quello di processo, in particolare intervenendo sui *software* preposti alla valutazione preventiva del rischio di credito in fase di acquisizione degli ordini della clientela, nonché rendendo disponibile un *software* di gestione integrato di tutte le dinamiche di *scoring* e di *collection*.

L'ammontare dei crediti commerciali del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline, considerato al netto delle attività Seat, al 31 dicembre 2015 è pari rispettivamente a Euro 163,5 milioni e Euro 35,3 milioni; al 31 marzo 2016 detti ammontari risultano pari rispettivamente a Euro 144,3 milioni ed Euro 34,3 milioni. Nel periodo 2013-2014-2015 l'ammontare dei crediti scaduti del Gruppo Seat si è attestato rispettivamente a Euro 166,2 milioni, Euro 127,9 milioni ed Euro 85,2 milioni con una percentuale di copertura media pari a circa il 60%. I crediti scaduti da oltre 5 anni sono qualificati inesigibili e coperti al 100%. Al 31 marzo 2016 l'ammontare dei crediti scaduti è pari a Euro 81,2 milioni con una percentuale di copertura allineata a quella del periodo 2013-2015.

Con riferimento al Gruppo Italiaonline, considerato al netto delle attività Seat (con riferimento all'esercizio 2015), l'ammontare dei crediti scaduti nel periodo 2013-2014-2015 si è attestato a Euro 36,4 milioni, Euro 28,2 milioni e Euro 26,2 milioni con una percentuale di copertura media di poco superiore al 60%. I crediti scaduti da oltre 2 anni sono qualificati inesigibili e coperti al 100%. Al 31 marzo 2016 l'ammontare dei crediti scaduti è pari a Euro 25,5 milioni con una percentuale di copertura allineata a quella del periodo 2013-2015.

L'incidenza dei crediti scaduti non coperti dal fondo sui ricavi si è ridotta dal 14,8% del 2013 al 10% del 2015 per il Gruppo Seat; per quanto riguarda il Gruppo Italiaonline, considerato al netto delle attività Seat (che rientra nel perimetro di consolidamento di Italiaonline dal 9 settembre 2015), tale incidenza è passata dal 18,5% del 2013 al 12,3% del 2015. Al 31 marzo 2016 tali incidenze si attestano, rispettivamente, al 9,3% e 12,2%. L'esposizione al rischio di credito è rappresentata in bilancio dal fondo svalutazione crediti, che è valutato mediante l'utilizzo di un modello statistico che riflette nelle proprie stime l'esperienza storica nella riscossione dei crediti, proiettandola nel futuro. Al 31 dicembre 2015 il fondo svalutazione crediti commerciali a livello del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat) ammontava, rispettivamente, a Euro 52,0 ed Euro 16,5 milioni (al 31 marzo 2016, Euro 51,2 milioni ed Euro 15,7 milioni, rispettivamente).

La mancata ripresa dalla crisi economica nazionale, con riferimento sia all'aspetto della stagnazione dei consumi che alla difficoltà di accesso al credito potrebbe, tuttavia, determinare un aumento della difficoltà

**FATTORI DI RISCHIO**

della clientela a far fronte ai propri impegni con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**2.1.11 RISCHI CONNESSI AL CONTENZIOSO**

Nel corso del normale svolgimento delle rispettive attività, i Gruppi Partecipanti alla Fusione sono soggetti al rischio di essere coinvolti in procedimenti legali, civili, fiscali e in tema di normativa in materia di *privacy*, anche di natura seriale.

Al 31 dicembre 2015 l'ammontare del fondo rischi costituito nel bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat, che rientra nel perimetro di consolidamento di Italiaonline dal 9 settembre 2015) era pari a circa Euro 0,7 milioni, a fronte di un *petitum* complessivo dei principali contenziosi passivi di cui il Gruppo Italiaonline è parte, alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa Euro 11,6 milioni.

Al 31 dicembre 2015 l'ammontare del fondo rischi costituito nel bilancio consolidato del Gruppo Seat era pari a circa Euro 10 milioni, a fronte di un *petitum* complessivo dei contenziosi passivi di cui il Gruppo Seat è parte, alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa Euro 44 milioni. Si segnala che Seat, supportata dai propri consulenti, ritiene che il rischio di dover utilizzare risorse atte a produrre benefici economici relativamente agli avvisi di accertamento e agli atti di contestazione delle sanzioni notificati dalla DRE non sia da considerare probabile ma sia al più possibile; pertanto, ai sensi dello IAS 37 non si è effettuato alcun accantonamento per rischi ed oneri tributari.

Sebbene le Società Partecipanti alla Fusione ritengano di aver accantonato riserve ritenute congrue per i contenziosi in essere, non può escludersi che un'eventuale soccombenza o l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti possa avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive della Società Risultante dalla Fusione nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della stessa.

Si riporta di seguito una sintesi dei principali contenziosi in cui sono coinvolte società del Gruppo Seat.

*Contenzioso con l'Agenzia delle Entrate*

Con particolare riferimento a Seat, si segnala che il contratto di finanziamento "*Senior Facilities Agreement*", sottoscritto in data 25 maggio 2005 tra la Società Incorporante e, tra gli altri, The Royal Bank of Scotland plc, succursale di Milano (che è stato rifinanziato in data 6 settembre 2012, mediante il "*Term and Revolving Facilities Agreement*", da Seat, in qualità di garante, Seat PG Italia in qualità di "*borrower*" – alla Data del Documento Informativo fusa per incorporazione in Seat – e The Royal Bank of Scotland Plc, in qualità di "*lender*", successivamente risolto nel contesto della Ristrutturazione di Seat mediante conversione dei relativi crediti in capitale azionario di Seat, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.5 del Documento Informativo), è stato oggetto di verifica da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti (di seguito, l'"Ufficio" o la "DRE"). Più in particolare, si evidenzia in questa sede che:

- in data 24 dicembre 2014, la DRE ha notificato alla Società Incorporante un avviso di accertamento, con il quale è stata contestata l'omessa applicazione di ritenute alla fonte sugli interessi corrisposti da Seat nel periodo di imposta 2009. A tale riguardo si segnala che la Commissione Tributaria Provinciale di Milano, con sentenza n. 9780/15, pronunciata in data 3 novembre 2015 e depositata in data 1 dicembre 2015, ha accolto il ricorso della Società Incorporante avverso l'avviso di accertamento in esame, disponendo il suo integrale annullamento. In data 7 giugno 2016 la DRE ha provveduto a notificare alla Società Incorporante

**FATTORI DI RISCHIO**

l'atto di appello avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Il termine per il deposito delle controdeduzioni da parte di Seat – tenuto conto della sospensione feriale dei termini processuali dal 1° agosto al 31 agosto – scadrà il 6 settembre 2016;

- in data 2 ottobre 2015, la DRE ha notificato a Seat tre avvisi di accertamento a mezzo dei quali, sulla base delle stesse considerazioni poste a fondamento del precedentemente citato avviso di accertamento relativo al periodo di imposta 2009, l'Ufficio ha contestato alla Società Incorporante l'omessa applicazione di ritenute alla fonte sugli interessi corrisposti da Seat nei periodi di imposta 2010, 2011 e 2012 e, con riferimento ai soli periodi di imposta 2011 e 2012, la DRE, nell'ambito degli avvisi di accertamento, ha altresì irrogato alla Società Incorporante le sanzioni per infedele dichiarazione dei sostituti di imposta e per omessa effettuazione delle ritenute. La pretesa esercitata a mezzo degli avvisi di accertamento in esame ammonta complessivamente a circa Euro 15 milioni. A tale riguardo, si sottolinea che Seat ha proceduto ad impugnare i suddetti avvisi di accertamento nei termini di legge, notificando all'Ufficio e depositando presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano i relativi ricorsi, e, ad oggi, non è ancora stata fissata le udienze relative a tali contenziosi. Per completezza si rileva che *medio tempore*, l'Amministrazione finanziaria ha provveduto a pubblicare la Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, a mezzo della quale ha chiarito che nel caso di contestazioni che, come quella formulata a mezzo degli avvisi di accertamento emessi nei confronti della Società Incorporante, hanno ad oggetto l'omessa applicazione delle ritenute sugli interessi corrisposti in dipendenza di contratti di finanziamento riconducibili allo schema IBLOR, stipulati prima della pubblicazione del predetto documento di prassi, non possono trovare applicazione le sanzioni amministrative tributarie dovendo ritenersi sussistente la causa di esclusione della punibilità di cui all'articolo 6, comma 2, del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 472. Pertanto, pare ragionevole ritenere che gli avvisi di accertamento emessi nei confronti di Seat con specifico riferimento ai periodi di imposta 2011 e 2012 debbano essere annullati quantomeno nella parte relativa all'irrogazione delle sanzioni amministrative (pari complessivamente a circa Euro 6,4 milioni); inoltre,
- sempre in data 2 ottobre 2015, la DRE ha altresì notificato alla Società Incorporante due atti di contestazione delle sanzioni relativi ai periodi di imposta 2011 e 2012, a mezzo dei quali sono state irrogate sanzioni per omesso versamento di ritenute per un ammontare complessivamente pari a circa Euro 1,6 milioni. La Società incorporante, in data 19 novembre 2015, ha notificato alla DRE le proprie deduzioni difensive, evidenziando altresì che, in base al mutato contesto normativo, i contribuenti non possono più essere sanzionati per omesso versamento in caso di accertamento di ritenute non dichiarate e non operate e che il nuovo indirizzo normativo trova applicazione anche con riferimento ai predetti periodi di imposta 2011 e 2012, in virtù del principio del c.d. *favor rei* di cui all'art. 3 del D.lgs. n. 472/1997, così come successivamente chiarito anche dall'Amministrazione finanziaria nella Circolare n. 4/E del 4 marzo 2016. La DRE, in accoglimento delle argomentazioni sviluppate dalla Società Incorporante nelle proprie deduzioni difensive, con provvedimenti Prot. nn. 2016/60989 e 2016/67259, notificati a Seat in data 27 aprile 2016, ha provveduto a disporre l'annullamento degli atti di contestazione delle sanzioni in parola.

Inoltre, Seat è coinvolta in contenziosi che riguardano, tra l'altro, (i) un'azione di risarcimento danni da parte di azionisti di minoranza di Seat, proposta davanti al Tribunale di Roma, che lamentano di aver subito un danno quantificato in circa Euro 1,3 milioni a fronte del dissesto societario conseguente a operazioni straordinarie effettuate da Seat; (ii) l'impugnazione della delibera assembleare del 23 aprile 2015 da parte degli azionisti di risparmio Seat, nella parte avente ad oggetto la destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014; (iii) un contenzioso con l'AGCOM del Contributo per il periodo 2006-2010, quantificato in circa Euro 3,5 milioni, pendente davanti al Tar del Lazio, con giudizio

**FATTORI DI RISCHIO**

sospeso in pendenza di decisione della Corte di Cassazione in merito al regolamento di giurisdizione proposto dall'AGCOM.

I principali contenziosi in cui sono coinvolte società del Gruppo Italiaonline riguardano (i) la richiesta di MDE di Detti S.a.s. di risarcimento danni per Euro 1,2 milioni connessi alla lamentata interruzione improvvisa del rapporto di collaborazione e agenzia con Matrix e (ii) la richiesta da parte della società Uomini & Affari S.r.l. di risarcimento di danni per oltre 3 milioni di Euro, asseritamente causati a seguito di presunti inadempimenti contrattuali posti in essere nel periodo di durata del contratto di concessione pubblicitaria tra la Società Incorporanda e la parte attrice.

I Gruppi Partecipanti alla Fusione basano le proprie stime del rischio di soccombenza nel contenzioso su proprie aspettative, opinioni e assunzioni circa gli sviluppi futuri che sono intrinsecamente soggette ad incertezze. Non è, quindi, possibile escludere che i fondi accantonati per contenziosi non siano sufficienti a coprire le perdite effettive o le spese complessive sostenute dai Gruppi Partecipanti alla Fusione, rivelandosi pertanto inadeguati rispetto agli oneri effettivi derivanti da tali contenziosi, e/o che l'esito di alcuni procedimenti giudiziari, amministrativi, civili, tributari, penali o arbitrari non danneggi la reputazione, le attività, i risultati operativi, la condizione finanziaria e/o le prospettive della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito ai principali contenziosi che coinvolgono i Gruppi Partecipanti alla Fusione, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.7 e 3.4.7 del Documento Informativo.

**2.1.12 RISCHI CONNESSI ALLA NORMATIVA FISCALE**

Le Società Partecipanti alla Fusione sono soggette al sistema di tassazione previsto dalla normativa fiscale italiana. Modifiche sfavorevoli a tale normativa, nonché qualsiasi cambio di orientamento da parte delle autorità fiscali italiane o della giurisprudenza con riferimento all'applicazione o interpretazione della normativa fiscale, potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi delle Società Partecipanti alla Fusione e delle società alle stesse facenti capo.

Fatta eccezione per il contenzioso fiscale pendente alla Data del Documento Informativo con la DRE, le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che non vi siano operazioni il cui trattamento fiscale o la cui qualificazione possa essere oggetto di contestazione da parte delle autorità fiscali italiane. Tuttavia, non può escludersi che in futuro le autorità fiscali italiane possano contestare posizioni assunte dalle Società Partecipanti alla Fusione in relazione al trattamento fiscale o alla qualificazione di operazioni effettuate, ivi incluso il trattamento fiscale di forme di indebitamento, di operazioni di conferimento o della deduzione di interessi passivi. Le Società Partecipanti alla Fusione, inoltre, potrebbero non essere o non essere state in grado, inavvertitamente o comunque a causa di fattori al di fuori del proprio controllo, di rispettare la normativa fiscale in ogni suo ambito.

Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale italiana o alla sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali italiane o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o anti abuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa qualificazione di qualsiasi operazione posta in essere dalle Società Partecipanti alla Fusione o del relativo indebitamento, le stesse potrebbero dover sopportare maggiori imposte, non essere in grado di dedurre gli interessi passivi maturati sull'indebitamento o essere assoggettate all'applicazione di considerevoli sanzioni e interessi, all'imposizione di ritenute alla fonte o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, per ciò che concerne la Società Incorporante, si segnala che, ai fini della Fusione, in data 11 febbraio 2016 Seat ha presentato all'Agenzia delle Entrate un'apposita istanza di interpello, ai sensi

**FATTORI DI RISCHIO**

dell'articolo 11, comma 2, della Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dal 1° gennaio 2016, dall'articolo 1 del D.Lgs. n. 156/2015), in base al quale, per quanto qui di interesse, *“Il contribuente interpella l'amministrazione finanziaria per la disapplicazione di norme tributarie che, allo scopo di contrastare comportamenti elusivi, limitano deduzioni, detrazioni, crediti d'imposta, o altre posizioni soggettive del soggetto passivo altrimenti ammesse dall'ordinamento tributario, fornendo la dimostrazione che nella particolare fattispecie tali effetti elusivi non possono verificarsi”*.

Tale istanza di interpello è stata presentata al fine di richiedere all'Amministrazione finanziaria la disapplicazione dei limiti alla riportabilità, da parte della Società Risultante dalla Fusione, delle eccedenze di interessi passivi e di oneri finanziari assimilati indeducibili di Seat, pari a circa Euro 653,2 milioni, di cui all'articolo 96, comma 4, del TUIR, stabiliti dall'articolo 172, comma 7, del medesimo TUIR. Più in particolare, secondo quanto previsto dall'articolo 96, comma 4, del TUIR, *“Gli interessi passivi e gli oneri finanziari assimilati indeducibili in un determinato periodo d'imposta sono dedotti dal reddito dei successivi periodi d'imposta, se e nei limiti in cui in tali periodi l'importo degli interessi passivi e degli oneri assimilati di competenza eccedenti gli interessi attivi e i proventi assimilati sia inferiore al 30 per cento del risultato operativo lordo di competenza”* determinato ai sensi del comma 2 della medesima disposizione del TUIR, in base alla quale *“Per risultato operativo lordo si intende la differenza tra il valore e i costi della produzione di cui alle lettere A) e B) dell'articolo 2425 del Codice Civile, con esclusione delle voci di cui al numero 10, lettere a) e b), e dei canoni di locazione finanziaria di beni strumentali, così come risultanti dal conto economico dell'esercizio; per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si assumono le voci di conto economico corrispondenti. Ai fini del calcolo del risultato operativo lordo si tiene altresì conto, in ogni caso, dei dividendi incassati relativi a partecipazioni detenute in società non residenti che risultino controllate ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1), del Codice Civile”*. Tali posizioni soggettive possono essere riportate, nell'ambito di un'operazione di fusione, dalla società che risulta dall'operazione, alle condizioni stabilite dall'articolo 172, comma 7, del TUIR, che, per quanto qui di interesse, stabilisce che le eccedenze di interessi passivi e di oneri finanziari assimilati di cui al predetto articolo 96, comma 4, del TUIR di una società partecipante ad una fusione *“possono essere portate in diminuzione del reddito della società risultante dalla fusione o incorporante per la parte del loro ammontare che non eccede l'ammontare del rispettivo patrimonio netto quale risulta dall'ultimo bilancio o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale di cui all'articolo 2501-quater del Codice Civile, senza tener conto dei conferimenti e versamenti fatti negli ultimi ventiquattro mesi anteriori alla data cui si riferisce la situazione stessa, e sempre che dal conto economico della società le cui perdite sono riportabili, relativo all'esercizio precedente a quello in cui la fusione è stata deliberata, risulti un ammontare di ricavi e proventi dell'attività caratteristica, e un ammontare delle spese per prestazioni di lavoro subordinato e relativi contributi, di cui all'articolo 2425 del Codice Civile, superiore al 40 per cento di quello risultante dalla media degli ultimi due esercizi anteriori”* e che *“Tra i predetti versamenti non si comprendono i contributi erogati a norma di legge dallo Stato e da altri enti pubblici”*.

L'istanza di interpello in esame è stata avanzata da Seat in quanto le eccedenze di interessi passivi ed oneri finanziari assimilati di Seat sono di ammontare superiore al patrimonio netto della Società Incorporante, così come risultante dalla propria situazione patrimoniale al 30 settembre 2015, presa a riferimento ai fini della Fusione, determinato al netto dei conferimenti e dei versamenti effettuati nei ventiquattro mesi antecedenti alla data cui si riferisce la situazione patrimoniale medesima. Ai sensi dell'articolo 11, comma 3, della Legge n. 212/2000, l'Amministrazione finanziaria è tenuta a rispondere all'istanza di interpello avanzata da Seat nel termine di 120 giorni decorrenti dall'11 febbraio 2016 (la data di presentazione dell'istanza di interpello) e, ai sensi dell'articolo 4, comma 1, del D.Lgs. n. 156/2015, la medesima Amministrazione finanziaria può chiedere, una sola volta, alla Società Incorporante di integrare l'istanza di interpello avanzata mediante la presentazione di ulteriore

**FATTORI DI RISCHIO**

documentazione integrativa. Ove ciò dovesse accadere, la risposta all'istanza di interpello avanzata da Seat sarebbe resa dall'Amministrazione finanziaria nel termine dei 60 giorni successivi decorrenti dalla ricezione della suddetta documentazione integrativa. A tale riguardo, si rappresenta che, in data 10 giugno 2016, la Società Incorporante ha ricevuto da parte dell'Agenzia delle Entrate una richiesta di documentazione integrativa relativa alla predetta istanza di interpello. Pertanto, la risposta dell'Agenzia delle Entrate sarà resa nel termine di 60 giorni decorrenti dalla ricezione della suddetta documentazione integrativa.

A tale riguardo, si fa presente che, nonostante le ragioni addotte da Seat nell'ambito della predetta istanza inducano a ritenere che l'interpello in esame possa avere un esito positivo, non è, in ogni caso, da escludere che l'Amministrazione finanziaria possa esprimere un orientamento differente e, conseguentemente, che alla Società Risultante dalla Fusione possa non essere consentito di utilizzare la maggior parte delle eccedenze di interessi passivi in esame. Pertanto, ove ciò dovesse accadere, la Società Risultante dalla Fusione potrebbe dover sopportare maggiori oneri tributari nel prossimo futuro rispetto a quelli ipotizzati nel Piano, pari a circa Euro 2,5 milioni, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.7 e 3.5.6, e il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**2.1.13 RISCHI CONNESSI ALLA POSSIBILE RIDUZIONE DEI RICAVI DERIVANTI DALLE DIRECTORIES CARTACEE E ALLE FLUTTUAZIONI DEL COSTO DELLA CARTA**

Nel corso degli esercizi conclusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, il Gruppo Seat ha generato rispettivamente il 26%, 22% e 27% dei propri ricavi per mezzo delle attività connesse alle *directories* cartacee. A tal riguardo si segnala che, a partire dall'esercizio 2015, Seat ha ritenuto opportuno rivedere il criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente *online* del prodotto "Pagine Bianche" e, in conseguenza di ciò, ha modificato la modalità di allocazione dei ricavi in parola nel corso della durata dei relativi contratti. Ai soli fini informativi si segnala che, laddove tale rivisitazione del criterio di stima fosse stata applicata retrospettivamente, l'incidenza dei ricavi per le attività connesse alle *directories* cartacee sul totale sarebbe stata pari rispettivamente al 38%, 34% e 31% per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015. Negli anni più recenti, tale progressivo decremento dei ricavi associati ai prodotti cartacei è stato in parte determinato da cambiamenti strutturali del settore di attività che si è sviluppato verso nuove vie di accesso all'informazione. Infatti, l'espansione di *internet* e l'aumento esponenziale di punti di accesso alla rete hanno modificato le preferenze degli utenti poiché hanno consentito di ottenere informazioni attraverso modalità più veloci ed efficaci rispetto alle *directories* cartacee.

Tale circostanza ha determinato minori investimenti sugli elenchi cartacei da parte degli inserzionisti (in particolare i grandi inserzionisti e gli inserzionisti presenti nei centri urbani di maggiore importanza), mentre si è osservato un incremento della quota di investimento pubblicitario su *internet*. Pertanto, Seat ritiene che l'uso delle *directories* cartacee continuerà a diminuire nel corso degli anni. Tale diminuzione potrebbe (i) determinare difficoltà nel mantenere o aumentare i prezzi per gli spazi pubblicitari delle *directories* cartacee e (ii) causare una riduzione dei ricavi derivanti da nuovi clienti nonché una riduzione dei rinnovi dei contratti con i clienti esistenti.

La riduzione dei ricavi derivanti dalle *directories* cartacee potrebbe comportare la necessità per la Società Risultante dalla Fusione di rivedere la propria gamma di prodotti cartacei a supporto dei margini operativi, ad esempio rinunciando a pubblicare determinate testate, ovvero riducendone il contenuto informativo, ovvero ancora limitandone la diffusione, e ciò potrebbe causare un'ulteriore diminuzione in

**FATTORI DI RISCHIO**

termini di utilizzo dei prodotti e servizi offerti dal Gruppo e quindi dei relativi ricavi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Nel 2015, Seat ha concluso con Telecom Italia S.p.A. un accordo per la cessione in uso degli elenchi telefonici (l'“**Accordo di Cessione in Uso**”) a fronte del pagamento di un corrispettivo, in base al quale Seat consegna copie degli elenchi telefonici Pagine Bianche e Pagine Gialle) alla clientela di Telecom Italia S.p.A. Nell'esercizio concluso al 31 dicembre 2015 i ricavi generati per mezzo dell'Accordo di Cessione in Uso sono stati pari a circa 8 milioni (circa 7% del totale ricavi da *directories* cartacee). La scadenza dell'Accordo di Cessione in Uso è prevista al 15 febbraio 2017 e l'eventuale rinnovo è soggetto al consenso delle parti. Inoltre, l'Accordo di Cessione in Uso prevede specifiche ipotesi di recesso al verificarsi di determinati eventi che riguardino Seat. Pertanto, l'eventuale mancato rinnovo dell'Accordo di Cessione in Uso, il rinnovo a condizioni meno favorevoli per Seat ovvero l'esercizio del diritto di recesso attribuito a Telecom Italia S.p.A. comporterebbero la contrazione dei ricavi associati alle *directories* cartacee e si tradurrebbe altresì in una diminuzione delle opportunità di sfruttamento commerciale degli elenchi telefonici, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, la carta rappresenta il materiale principale utilizzato per produrre le *directories* cartacee, pari al 14% e all'8% del totale dei costi industriali del Gruppo Seat per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2015 e per il trimestre concluso al 31 marzo 2016, rispettivamente. In passato, i prezzi della carta hanno subito fluttuazioni e potrebbero altresì subirne in futuro, principalmente per ragioni legate a dinamiche di mercato che potrebbero determinare una riduzione del numero dei fornitori di riferimento (cartiere) per adeguarsi a minori livelli di domanda. A titolo esemplificativo, i prezzi medi della carta pagati da Seat hanno subito, nel 2014, un incremento del 2,5% rispetto al 2013 e, nel 2015, un decremento del 6,7% rispetto al 2014. Ne consegue che la Società Risultante dalla Fusione sarà esposta al rischio di un aumento del prezzo della carta, che potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Il Gruppo Seat ha cercato di limitare l'esposizione alla fluttuazione dei prezzi di mercato attraverso specifiche previsioni e cautele nella contrattazione con i propri fornitori. In particolare, i contratti hanno durata annuale e prezzi bloccati per tutta la durata contrattuale. Inoltre la Società Incorporante affida la fornitura a due soggetti distinti ripartendo tra questi le relative quote nell'ordine del 60%-40% al fine di mantenere in sede di rinnovo una leva di gestione negoziale dei prezzi. Tuttavia la copertura dal rischio della fluttuazione dei prezzi potrebbe non essere efficace e quindi potrebbe risultare in effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo. Inoltre, il mancato rinnovo dei contratti di fornitura a condizioni soddisfacenti per il Gruppo ovvero la mancata consegna dei materiali da parte dei maggiori fornitori del Gruppo potrebbe richiedere l'acquisto dei materiali sul mercato a prezzi a condizioni meno vantaggiose per il Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 6 del Documento Informativo.

**2.1.14 RISCHI CONNESSI ALLA SOTTOPOSIZIONE AGLI OBBLIGHI DI INFORMATIVA SU BASE MENSILE (C.D. *BLACK LIST*) DI SEAT E DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE**

In data 7 settembre 2011 CONSOB ha sottoposto Seat agli obblighi di informativa su base mensile (c.d. “*Black List*”) e richiesto la diffusione di un'informativa mensile rafforzata ai mercati, in quanto la stessa presentava profili di criticità nella situazione patrimoniale e finanziaria, nonché incertezze con rispetto alla gestione operativa.

**FATTORI DI RISCHIO**

Dalla sottoposizione di Seat (e della Società Risultante dalla Fusione) agli obblighi di informativa su base mensile derivano alcune conseguenze negative, quali:

- l'allontanamento dal titolo azionario da parte di alcune categorie di investitori che per statuto non possono investire in azioni di società c.d. *distressed* (es. fondi pensione, ecc.) con conseguenze sull'appetibilità del titolo azionario, circostanza che determina una minore liquidità dello stesso e quindi anche per i piccoli azionisti attuali; e
- la limitazione della capacità contrattuale nei confronti di alcune categorie di fornitori (grandi aziende che tengono un albo dei fornitori e società finanziarie), che comporta condizioni di pagamento dei debiti commerciali più restrittive.

Anche se la Società Incorporante prevede che la permanenza degli obblighi di informativa su base mensile possa cessare alla luce del percorso di risanamento finanziario e dei risultati prodotti dal precedente piano industriale, è comunque possibile che tali obblighi continuino a trovare applicazione nei confronti di Seat o della Società Risultante dalla Fusione, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

**2.1.15 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON GLI AGENTI**

I Gruppi Partecipanti alla Fusione si avvalgono di agenti nello svolgimento delle proprie attività. Al 31 marzo 2016, il Gruppo Italiaonline, al netto del Gruppo Seat, contava un totale di 21 agenti, mentre il Gruppo Seat ne contava 1.190.

I rapporti con gli agenti sono disciplinati da contratti che fanno riferimento, prevalentemente, all'accordo economico collettivo relativo alle aziende industriali.

Nel contesto di riorganizzazioni aziendali, ivi inclusa la Fusione, e al fine di razionalizzare i propri costi commerciali, le Società Partecipanti alla Fusione potrebbero apportare modifiche ai termini e alle condizioni dei mandati di agenzia in senso sfavorevole agli agenti. Pertanto, in sede di rinnovo di tali mandati, gli agenti potrebbero rifiutare i nuovi termini e condizioni e procedere alla risoluzione dei rapporti.

In applicazione delle previsioni contrattuali e di legge tali risoluzioni comportano l'obbligo in capo alla società di corrispondere le previste indennità di fine rapporto oltre alle eventuali indennità di preavviso. Nell'ipotesi in cui tali indennità fossero di importo rilevante, potrebbero aversi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5.3 e 3.4.5.1 del Documento Informativo.

**2.2 FATTORI DI RISCHIO LEGATI ALL'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE E/O CONNESSI AL PROCESSO DI FUSIONE****2.2.1 RISCHI RELATIVI ALLA EVENTUALE MANCATA REALIZZAZIONE DEGLI OBIETTIVI DELL'INTEGRAZIONE DEI GRUPPI PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione, avente come obiettivo la creazione di un operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi, come annunciato al mercato da Seat e Italiaonline in data 23 ottobre 2015.

**FATTORI DI RISCHIO**

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

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline. Il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti dei Gruppi Partecipanti alla Fusione non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento;
- miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline. Tale miglioramento sarà attuato per mezzo di un'accelerazione del processo di trasformazione della base ricavi di Seat da servizi tradizionali a prodotti *digital*, con la possibilità di sviluppare *partnerships* strategiche con operatori attivi nel mercato dell'advertising su canali *web*, televisione, radio, cinema, quotidiani e *magazine*; e
- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti, attraverso una revisione del modello commerciale per allinearli ai *benchmark* di mercato ed economie di scala.

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

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

Il successo dell'operazione di integrazione dipenderà dalla capacità della Società Risultante dalla Fusione di finalizzare efficacemente l'integrazione dei *business* delle Società Partecipanti alla Fusione, delle procedure interne, delle risorse e dei sistemi di gestione dei flussi informativi, in quanto la Fusione è associata ai rischi e alle incertezze che ricorrono abitualmente nel contesto di operazioni straordinarie analoghe e che coinvolgono principalmente aspetti commerciali, finanziari e di governo societario nonché relativi alla gestione del personale dipendente, dei sistemi operativi e, più in generale, delle attività dei Gruppi Partecipanti alla Fusione. Pertanto, non si può escludere che gli obiettivi dell'integrazione dei Gruppi Partecipanti alla Fusione si realizzino effettivamente in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione risulti più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto preventivato, con un possibile effetto negativo sull'operatività e/o sulla futura redditività della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Gli elementi qualificanti identificati nel Progetto di Fusione sono stati riflessi nel piano strategico per il periodo 2016-2018 (il "**Piano**") che i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato in data 15 gennaio 2016. Il Piano è stato costruito partendo dai piani c.d. "*stand alone*" del Gruppo Seat, da un lato, e del Gruppo Italiaonline – esclusa Seat – dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici attesi dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all'elaborazione del Piano, che assume l'avvenuta esecuzione della Fusione.

Nella seguente tabella sono riportati le previsioni economiche estratte dal Piano e rese pubbliche mediante la pubblicazione del Progetto di Fusione.

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>Dati 2015 normalised<sup>(1)</sup></b>	<b>2018E</b>
Ricavi	Euro 449 milioni <sup>(3)</sup>	CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3% rispetto ai Ricavi

**FATTORI DI RISCHIO**

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>Dati 2015 normalised</b> <sup>(1)</sup>	<b>2018E</b> <i>normalised</i> <sup>(5)</sup>
EBITDA	Euro 42 milioni <sup>(4)</sup>	CAGR 2015-2018: +40% ÷ +45% rispetto all'EBITDA <i>normalised</i> <sup>(5)</sup>
EBITDA <i>margin</i> <sup>(2)</sup>	9,3%	25% ÷ 30% <sup>(5)</sup>

- (1) Dato *normalised* esposto senza tener conto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo da parte degli utenti finali di tale componente nell'ambito dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo.
- (2) L'Emittente definisce l'EBITDA *margin* come rapporto tra l'EBITDA e i ricavi.
- (3) Si evidenzia che i ricavi "normalised" sono inferiori di circa Euro 10 milioni rispetto al valore esposto nel bilancio consolidato della Società Incorporante al 31 dicembre 2015 (e utilizzato ai fini dei Dati Finanziari Pro Forma) per effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente "online" dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015. Per maggiori informazioni, *cfr.* la precedente nota (1).
- (4) Si segnala che tale dato si confronta con un dato *pro forma*, determinato sulla base dei dati consuntivi, e pari a Euro 44 milioni (*cfr.* il Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento Informativo).
- (5) Si segnala che i Dati Previsionali sono espressi in un intervallo di oscillazione, e non come importo puntuale, per riflettere i risultati delle analisi di sensitività che sono state effettuate per rappresentare i potenziali effetti, in termini di ricavi e marginalità, di eventuali ritardi o di minore efficacia delle azioni previste dal Piano. In particolare, le analisi di sensitività hanno riguardato principalmente le azioni di efficientamento della gestione previste dal Piano, considerata la rilevanza che tali azioni hanno sul raggiungimento degli obiettivi del Piano stesso.

Nella seguente tabella sono posti a confronto il valore consuntivo di taluni indicatori riportati nel Piano per l'esercizio 2015 con il corrispondente valore stimato ai fini della predisposizione del Piano stesso.

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>Dati 2015 consuntivi</b>	<b>Dati 2015 stimati ai fini del Piano</b>
Ricavi	Euro 459 milioni	Euro 459 milioni
Ricavi <i>normalised</i>	Euro 449 milioni	Euro 449 milioni
EBITDA	Euro 54 milioni	Euro 52 milioni
EBITDA <i>normalised</i>	Euro 44 milioni	Euro 42 milioni
EBITDA <i>margin</i>	11,8%	11,3%
EBITDA <i>margin normalised</i>	9,8%	9,3%

**FATTORI DI RISCHIO**

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>Dati 2015 consuntivi</b>	<b>Dati 2015 stimati ai fini del Piano</b>
Investimenti (capex)	Euro 38,8 milioni	Euro 41,9 milioni
Capex margin	8,5%	9,1%
Free cash flow	Eur 16,7 milioni	Euro 12,7 milioni

Il valore consuntivo degli investimenti risulta inferiore a quello stimato di circa Euro 3,1 milioni rispetto al valore consuntivo per effetto principalmente del rallentamento degli approvvigionamenti conseguente alla focalizzazione dei Gruppi Partecipanti alla Fusione sul processo di integrazione tra gli stessi. Il valore stimato del *Capex margin* (ossia il rapporto tra investimenti e ricavi) è circa 0,6 punti percentuali maggiore rispetto al valore consuntivo per l'effetto dei minori investimenti consuntivi rispetto al valore stimato. Il valore consuntivo degli altri indicatori è sostanzialmente in linea o migliorativo rispetto al valore stimato.

*Andamento delle Società Partecipanti alla Fusione al 31 marzo 2016*

Per quanto riguarda i ricavi, nel primo trimestre 2016 gli stessi sono in calo rispetto allo stesso periodo del 2015 comparabile, ma in miglioramento rispetto al quarto trimestre 2015. Tale flessione rispecchia le proiezioni formulate nel Piano che prevedono un'inversione di tendenza nella curva dei ricavi a partire dal 2017 grazie al miglioramento dell'andamento degli ordini commerciali che beneficeranno degli effetti positivi delle azioni messe in atto a sostegno delle vendite. Inoltre, nel primo trimestre del 2016 è stato registrato un miglioramento dell'EBITDA e dei flussi di cassa operativi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente nonché rispetto a quanto previsto nel Piano. Più in dettaglio, i risultati del periodo mostrano un'EBITDA in crescita rispetto al primo trimestre 2015 comparabile e a quanto previsto nel Piano, grazie alle azioni di riduzione dei costi che sono state avviate secondo le direttrici strategiche del Piano. Il miglioramento del *free cash flow* rispetto al primo trimestre 2015 e a quanto previsto nel Piano riflette principalmente l'aumento dell'EBITDA ed i minori investimenti industriali sostenuti rispetto allo stesso periodo all'esercizio precedente.

Il Piano ipotizza che siano attuate una serie di iniziative e progetti strategici che nel loro complesso si pongono l'obiettivo di realizzare il *turnaround* delle attività della Società Risultante dalla Fusione in termini di ritorno alla stabilizzazione e poi alla crescita dei ricavi e di contestuale riduzione dei costi ed efficientamento del capitale circolante, cui consegue una rapida inversione del *trend* di calo dell'EBITDA e della generazione di cassa operativa (*Free cash flow*). Tuttavia, non si può escludere che talune delle iniziative previste non possano realizzarsi appieno, ovvero che determinino risultati inferiori alle aspettative, anche a motivo della numerosità e complessità delle iniziative stesse.

Si segnala che i flussi di cassa netti per il periodo di Piano sono stimati negativi per Euro 37,6 milioni nel 2016, per effetto principalmente del rimborso dell'indebitamento connesso al Contratto di Finanziamento, e positivi, rispettivamente per Euro 15,8 milioni ed Euro 61,4 milioni, negli esercizi 2017 e 2018.

Si segnala che il Piano, relativamente al periodo 2016-2018, non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi sulle azioni ordinarie né che vengano effettuate operazioni di ricapitalizzazione.

Inoltre, nel contesto del Piano il rimborso del debito connesso al Contratto di Finanziamento è previsto nel corso del 2016. Nell'ambito della Fusione, è previsto che, tra l'altro, si proceda al rimborso integrale di tale debito alla data di efficacia della Fusione, o a una data prossima successiva alla Fusione, mediante

**FATTORI DI RISCHIO**

le disponibilità liquide di cui dispone Seat. Nell'arco del Piano non è previsto l'assunzione di nuovi finanziamenti. Infine, si segnala che i Dati Previsionali non contemplano una crescita della Società Risultante dalla Fusione per linee esterne.

Qualora si manifestassero i summenzionati rischi, gli effetti aggregati delle iniziative di Piano potrebbero non essere sufficienti a invertire il *trend* inerziale storico dell'EBITDA e del *Free cash flow* e a raggiungere gli obiettivi del Piano, con un possibile effetto negativo sull'operatività e/o sulla futura redditività della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, alla Data del Documento Informativo, la Società non ha previsto specifiche azioni strategiche alternative a quelle descritte nel Piano per il raggiungimento degli obiettivi dell'integrazione dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, atteso che le Società Partecipanti alla Fusione ritengono soddisfacente il *range* del 25% – 30% di EBITDA *margin* previsto per il 2018 anche sulla base delle analisi di sensitività condotte. Pertanto, nel caso in cui le iniziative adottate risultassero insufficienti per conseguire gli obiettivi del Piano e si rendesse necessario predisporre azioni strategiche alternative, il processo di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione potrebbe risultare più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto previsto nel Piano, con un possibile effetto negativo sull'operatività e/o sulla futura redditività della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Si evidenzia che il Piano è basato su assunzioni di carattere ipotetico relative a eventi futuri, soggetti a incertezze che le Società Partecipanti alla Fusione si aspettano si verifichino nonché sulle azioni che le stesse intendono intraprendere alla data di elaborazione delle previsioni, relative (i) a eventi futuri e azioni delle Società Partecipanti alla Fusione che potrebbero non realizzarsi ovvero (ii) a situazioni per le quali non esiste una significativa esperienza a supporto delle previsioni. Nello specifico, il Piano è basato, tra l'altro su: (a) una serie di azioni strategiche che hanno l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* di Seat nel medio-lungo termine e che mirano, in particolare, alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei peers, (b) lo sviluppo delle attività di *advertising* di Italiaonline, (c) lo sviluppo di sinergie tra Seat e Italiaonline, (d) assunzioni relative ad aspetti di natura fiscale e (e) assunzioni relative al livello di indebitamento finanziario nell'arco del Piano.

Il Piano, pertanto, essendo basato su ipotesi di realizzazione di eventi futuri e azioni delle Società Partecipanti alla Fusione, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi con conseguenti effetti negativi sui risultati economici e finanziari della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo rispetto a quelli contenuti nel Piano. Pertanto gli investitori non dovrebbero porre tali dati previsionali alla base delle proprie decisioni di investimento, in considerazione della intrinseca incertezza degli stessi.

Si segnala che gli eventi occorsi successivamente all'approvazione del Piano e fino alla Data del Documento Informativo non hanno sostanzialmente avuto riflessi sulle assunzioni e sulle ipotesi che sono alla base del Piano stesso né sui risultati attesi nell'arco del Piano.

In data 19 maggio 2016 PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la propria relazione sul Dato Previsionale che include il seguente paragrafo: “...sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Dato Previsionale, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Dato Previsionale, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri, richiamate nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, il Dato Previsionale sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi

**FATTORI DI RISCHIO**

e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dagli Amministratori nella redazione dei bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015...".

Per maggiori informazioni, cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.7 e il Capitolo 4, Paragrafo 4.1, 4.1.2 e 4.1.5 del Documento Informativo.

**2.2.2 RISCHI CONNESSI AI METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI PER STABILIRE IL RAPPORTO DI CAMBIO**

I consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, dopo avere esaminato e fatto proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor* nonché - quanto a Seat - preso altresì atto del motivato parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti, hanno approvato il Rapporto di Cambio, inteso come rapporto idoneo ad esprimere il peso reciproco delle due Società Partecipanti alla Fusione, nella misura di n. 1.350 azioni ordinarie Seat per ciascuna azione Italiaonline. Non sono previsti conguagli in denaro.

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

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

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

Quanto alle metodologie valutative utilizzate ai fini del Rapporto di Cambio:

- il Consiglio di Amministrazione di Seat ha utilizzato (i) quali metodi di valutazione principali congiuntamente (a) il c.d. "*Discounted Cash Flow*" (DCF), nella versione "*unlevered*" e (b) i multipli di borsa e (ii) quale metodo di controllo, le operazioni precedenti comparabili; e
- il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha utilizzato (i) quale metodo di valutazione principale, il metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili e (ii) quale metodo di controllo, il c.d. "*Discounted Cash Flow*" (DCF), nella versione "*unlevered*".

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio hanno evidenziato le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi, tra le quali si segnalano le incertezze che caratterizzano l'utilizzo di dati economico-finanziari previsionali e la parziale comparabilità dei dati relativi alle Società Partecipanti alla Fusione, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale.

Non è previsto alcun meccanismo di aggiustamento del Rapporto di Cambio entro la data di efficacia della Fusione. I prezzi di mercato delle azioni della Società Incorporante sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni anche per effetto del generale andamento dei mercati dei capitali. Non si può pertanto escludere che, pur rimanendo il Rapporto di Cambio congruo in base alle metodologie utilizzate

**FATTORI DI RISCHIO**

per la sua determinazione, il valore di mercato delle Azioni in Concambio al momento del perfezionamento della Fusione sia inferiore o superiore rispetto al valore di mercato che tali titoli avevano alla data in cui il Rapporto di Cambio è stato fissato. Le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che alla Data del Documento Informativo le assunzioni sottostanti alla determinazione del Rapporto di Cambio sono ancora valide.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.1 e 3.5.3 del Documento Informativo, nonché le relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione di Seat, la *fairness opinion* rilasciata da Equita SIM S.p.A. in data 20 gennaio 2016 e la relazione ai sensi degli articoli 2501-bis e 2501-sexies del Codice Civile, rilasciata da PricewaterhouseCoopers S.p.A., in qualità di Esperto Comune, che sono a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo.

**2.2.3 RISCHI CONNESSI ALL'INCLUSIONE DI DATI PRO FORMA NEL DOCUMENTO INFORMATIVO**

Il Documento Informativo contiene alcuni dati finanziari *pro forma* nei quali sono riportati i prospetti, riferiti all'Emittente, (i) della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata *pro forma* al 31 dicembre 2015, (ii) del conto economico consolidato *pro forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro forma* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e (iii) relative note esplicative (i "**Dati Finanziari Pro Forma**"). I Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati predisposti al fine di simulare – ai soli fini illustrativi e secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento – i principali effetti della Fusione e del rimborso dell'indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento (congiuntamente alla Fusione, l'**Operazione**) sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Seat, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e ai flussi di cassa, il 1° gennaio 2015. Poiché i dati *pro forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto di regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro forma*; pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari *Pro Forma*. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento alla situazione patrimoniale - finanziaria consolidata *pro forma*, al conto economico consolidato *pro forma* e al rendiconto finanziario consolidato *pro forma*, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi. In ultimo, si segnala che i Dati Finanziari *Pro Forma* non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati assoggettati a esame da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 28 aprile 2016 con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Per maggiori informazioni sui prospetti consolidati *pro forma*, *cfr.* il Capitolo 7 del Documento Informativo.

**2.2.4 RISCHI CONNESSI A POSSIBILI MODIFICHE DELLA VALUTAZIONE ATTRIBUITA ALLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DI SEAT EFFETTUATA NEL CONTESTO DELL'ACQUISIZIONE DA PARTE DI ITALIAONLINE**

La valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline non è stata completata alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 né alla Data del Documento Informativo in quanto, a tali date non sono

**FATTORI DI RISCHIO**

ancora disponibili le relative informazioni. Pertanto, ai fini della predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono stati utilizzati i valori delle attività e delle passività di Seat risultanti dai bilanci consolidati di quest'ultima, presupponendo, in assenza di evidenza contraria, l'assenza di perdite di valori delle attività nette acquisite.

A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un "periodo di valutazione" durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell'acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Pertanto, entro 12 mesi dal 9 settembre 2015 (ossia la data in cui Italiaonline ha acquisito il controllo di Seat, la "**Data del Closing**"), il valore delle attività nette acquisite potrebbe modificarsi, rispetto a quanto riportato nel bilancio di Italiaonline al 31 dicembre 2015 e nel Documento Informativo, attraverso una corrispondente riduzione od incremento del valore dell'avviamento rilevato da Italiaonline per effetto dell'acquisizione di Seat. L'eventuale modifica del valore delle attività nette acquisite e dell'avviamento comporterebbe l'adeguamento dei valori comparativi e potrebbe, di conseguenza, comportare la rideterminazione degli ammortamenti, dei costi e dei ricavi, connessi alle attività e passività in parola, rilevati nei periodi chiusi successivamente alla Data del *Closing*, con possibili effetti negativi sui risultati economici e finanziari della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, si segnala che anche il Piano e i Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati predisposti in pendenza del "periodo di valutazione" previsto dall'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, pertanto eventuali modifiche della valutazione delle attività e passività di Seat potrebbe comportare dei valori differenti rispetto a quanto riportato, rispettivamente, nel Piano o nei Dati Finanziari *Pro Forma*.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1, il Capitolo 6, Paragrafi 6.2.1.3 e 6.2.3.3 e il Capitolo 7, Paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo.

**2.2.5 RISCHI CONNESSI AI POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Le operazioni con parti correlate presentano i rischi tipici connessi a operazioni che intervengono tra soggetti la cui appartenenza o comunque la vicinanza ai medesimi centri decisionali potrebbe compromettere l'imparzialità delle decisioni aziendali e il perseguimento esclusivo dell'interesse di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, con possibili distorsioni nel processo di allocazione delle risorse, esposizione a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, potenziali danni per le società e i rispettivi *stakeholder*.

*La Fusione*

In considerazione del rapporto di controllo che lega la Società Incorporanda alla Società Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per Seat un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate.

Pertanto: (a) il Comitato Amministratori Indipendenti è stato coinvolto nella fase istruttoria e nell'approvazione della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha espresso parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, in merito all'interesse della società al compimento della stessa ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni; (b) in data 26 gennaio 2016, Seat ha pubblicato il Documento Informativo Parti Correlate, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) - sezione "*Investor*", incorporato mediante riferimento nel Documento Informativo.

**FATTORI DI RISCHIO**

Si rileva inoltre che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat nominati dall'assemblea dei soci della Società Incorporanda in data 8 ottobre 2015 sono stati tratti dalla lista di candidati presentata da Italiaonline. Pertanto, ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline riveste contemporaneamente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Seat. In particolare:

- Khaled Galal Guirguis Bishara riveste contemporaneamente la carica di presidente dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione;
- Antonio Converti riveste contemporaneamente la carica di amministratore delegato di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione;
- David Eckert riveste contemporaneamente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline e di vice presidente del Consiglio di Amministrazione di Seat; e
- Sophie Sursock e Corrado Sciolla rivestono contemporaneamente la carica di membri dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

Inoltre, si segnala che il presidente del collegio sindacale di Italiaonline, Giancarlo Russo Corvace, ricopre altresì la carica di sindaco supplente di Seat.

Infine, ai sensi del piano di assegnazione di diritti di acquisto di azioni Italiaonline (il “**Piano di Italiaonline**”), nel 2014 sono stati assegnati ad Antonio Converti e ad alcuni altri dirigenti del Gruppo Risultante dalla Fusione, individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline – e confermati dal Consiglio di Amministrazione di Seat – tra coloro che ricoprono posizioni di *top management*, altri individui con qualifica dirigenziale e altri individui che ricoprono ruoli che le Società Partecipanti alla Fusione ritengono avranno una influenza rilevante sulla *performance* della Società Risultante dalla Fusione nel medio e lungo periodo, n. 1.073.000 diritti di acquisto di azioni di Italiaonline, relativi alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline, che potranno essere esercitati trascorsi 3 anni dalla data di assegnazione (i.e. dal 17 dicembre 2017) al verificarsi di alcune condizioni. In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di proporre all'assemblea di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l'efficacia a quella della Fusione, apportandovi le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina e incrementandone il numero di azioni postevi a servizio. In data 8 marzo 2016 l'assemblea dei soci di Seat ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di Seat, deliberando altresì una delega ad aumentare il capitale a servizio del piano di *stock option*. Subordinatamente all'efficacia della Fusione, l'esercizio dei diritti di acquisto di cui alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline comporterà l'acquisto di azioni ordinarie della Società Risultante dalla Fusione, da parte dei beneficiari del medesimo piano.

Per maggiori informazioni in merito all'aumento di capitale a servizio del piano di *stock option* deliberato dall'assemblea di Seat dell'8 marzo 2016, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2 del Documento Informativo.

Quanto all'indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione, *cfr.* il Paragrafo 2.2 del Documento Informativo Parti Correlate e il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.4.8 del Documento Informativo.

Per maggiori informazioni in merito alle attività svolte dal Comitato Parti Correlate in relazione all'Operazione, *cfr.* il Paragrafo 2.8 del Documento Informativo Parti Correlate.

*Altre operazioni con parti correlate*

Per quanto riguarda Seat, nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Seat. Si segnala che le informazioni relative al 31 marzo 2016 derivano da elaborazioni del Gruppo Seat effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo Seat.

**FATTORI DI RISCHIO**

Si evidenzia che la Società Incorporante detiene il 16,37% circa del capitale sociale di Telegate AG, società quotata alla borsa di Francoforte (mercato Xetra), in cui i Fondi GoldenTree e Avenue detengono rispettivamente il 15,95% e il 13,58% del capitale sociale.

*Saldi economici*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	23.332	<b>23.332</b>	4,6%
<b>Altri ricavi e proventi</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	11	-	<b>11</b>	1,6%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Costi per servizi esterni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	(1.156)	(598)	<b>(1.754)</b>	4,1%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	(65)	<b>(65)</b>	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(788)	(924)	<b>(1.711)</b>	0,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	(315)	<b>(315)</b>	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(6.438)	<b>(6.438)</b>	2,6%
<b>Costo del lavoro</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	<b>(675)</b>	<b>(675)</b>	3,3%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	<b>(687)</b>	<b>(687)</b>	2,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(3.834)	<b>(3.834)</b>	4,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	(3.469)	<b>(3.469)</b>	3,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(5.004)	<b>(5.004)</b>	4,7%
<b>Oneri diversi di gestione</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(121)	<b>(121)</b>	3,3%
<b>Oneri di natura non ricorrente</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(2.000)	<b>(2.000)</b>	-8,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(5.219)	<b>(5.219)</b>	11,3%

*Saldi patrimoniali*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Altre attività correnti</b>				

**FATTORI DI RISCHIO**

Al 31 marzo 2016	166	-	<b>166</b>	0,4%
Al 31 dicembre 2015	183	-	<b>183</b>	0,4%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Crediti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	9.434	<b>9.434</b>	4,1%
<b>Altre passività non correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	(500)	<b>(500)</b>	1,5%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Debiti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	(2.306)	(1.089)	<b>(3.395)</b>	3,5%
Al 31 dicembre 2015	(1.375)	(1.504)	<b>(2.879)</b>	2,6%
Al 31 dicembre 2014	-	(1.417)	<b>(1.417)</b>	1,5%
Al 31 dicembre 2013	-	(3.459)	<b>(3.459)</b>	2,3%
<b>Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	(250)	<b>(250)</b>	0,2%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	(1.136)	<b>(1.136)</b>	0,7%
<b>Fondi per rischi e oneri correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	(2.950)	<b>(2.950)</b>	4,1%

Con riferimento alle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Italiaonline, si evidenziano la cessione di ITnet S.r.l. a Libero Acquisition nel 2014, per un corrispettivo pari a Euro 9,5 milioni (pari al valore di carico della partecipazione stessa), e l'acquisizione da Dada S.p.A. della partecipazione di Moqu Adv S.r.l. nel 2015, per un corrispettivo pari ad Euro 5 milioni, aumentato fino a Euro 6 milioni in quanto è stato raggiunto nel corso dell'esercizio 2015 un prefissato obiettivo di ricavi. Al riguardo, risulta iscritto nel bilancio di Italiaonline al 31 dicembre 2015 il debito relativo alla parte variabile del prezzo, pari a Euro 1 milione. L'operazione appena descritta, essendo avvenuta tra due società (Italiaonline e Dada) appartenenti allo stesso gruppo, si configura come una cosiddetta *business combination under common control*, esclusa quindi dal campo di applicazione dell'IFRS 3. Ai fini della contabilizzazione dell'operazione si è quindi fatto riferimento all'OPI 1 (Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS – 1), considerando l'operazione non generatrice di effetti rilevanti sui flussi di cassa del gruppo nel suo complesso. L'operazione è stata dunque contabilizzata in continuità di valori con il valore di carico che la partecipazione aveva nel bilancio della società cedente: la differenza tra il valore di carico ed il prezzo, inclusivo della passività probabile riferita all'integrazione del prezzo di acquisto, è stata riconosciuta in riduzione delle altre riserve del patrimonio netto.

Inoltre, nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 delle operazioni con parti correlate poste

**FATTORI DI RISCHIO**

in essere dal Gruppo Italiaonline. Si segnala che nelle successive tabelle non sono riportati i dati del Gruppo Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013. Coerentemente con quanto riportato nel Capitolo 6 del Documento Informativo, i dati di Italiaonline per gli esercizi 2014 e 2013 sono stati forniti solo su base individuale e non consolidata. In particolare, i dati consolidati di Italiaonline per il 2013 non sono indicativi in quanto rappresentano una configurazione del Gruppo Italiaonline superata per effetto della cessione di ITnet S.r.l. Per quanto riguarda il 2014, peraltro, non esistono dati consolidati.

Si segnala che le informazioni relative al 31 marzo 2016 derivano da elaborazioni di Italiaonline effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo Italiaonline.

Si segnala altresì che in data 30 maggio 2016 Italiaonline e SUPERNAP Italia S.r.l. (“SNI”) hanno concluso un contratto avente ad oggetto la fornitura di servizi di *data center* avente ad oggetto la fornitura di servizi di ospitalità di sistemi informatici, servizi ancillari, quali il presidio fisico del *data center*, un ininterrotto monitoraggio dei servizi resi, e la connettività *internet* attraverso i principali fornitori italiani di servizi di telecomunicazioni. Il Contratto di *Data Center* prevede una durata di 5 anni e 3 mesi a partire dal 1° ottobre 2016, senza possibilità di rinnovo automatico e un corrispettivo totale, stimato alla Data del Documento Informativo, per tutta la durata del contratto a favore di SNI pari circa a Euro 13.740 migliaia oltre a IVA, che le parti non hanno ritenuto necessario sottoporre alla revisione di un esperto terzo, anche perchè non richiesta ai sensi di legge essendo Italiaonline una società non quotata. SNI costituisce parte correlata di Italiaonline, in quanto società soggetta a comune controllo.

*Conto economico*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Collegate e consociate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>				
Al 31 marzo 2016	-	151	<b>151</b>	0,2%
Al 31 marzo 2015	-	141	<b>141</b>	0,6%
Al 31 dicembre 2015	-	731	<b>731</b>	0,3%
<b>Altri ricavi</b>				
Al 31 marzo 2016	-	18	<b>18</b>	2,1%
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	8	<b>8</b>	0,2%
<b>Proventi finanziari</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	4	<b>4</b>	0,7%
<b>Acquisti di materiali e servizi esterni</b>				
Al 31 marzo 2016	-	(2.200)	<b>(2.200)</b>	4,2%
Al 31 marzo 2015	-	(974)	<b>(974)</b>	12,1%
Al 31 dicembre 2015	-	(3.790)	<b>(3.790)</b>	2,9%

*Situazione patrimoniale-finanziaria*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Collegate e consociate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>				

**FATTORI DI RISCHIO**

Al 31 marzo 2016	-	168	<b>168</b>	7,0%
Al 31 dicembre 2015	-	168	<b>168</b>	7,6%
<b>Crediti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	77	<b>77</b>	0,0%
Al 31 dicembre 2015	-	85	<b>85</b>	0,0%
<b>Altri crediti e attività finanziarie correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	90	268	<b>358</b>	1,1%
Al 31 dicembre 2015	90	347	<b>437</b>	1,2%
<b>Debiti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	(3.472)	<b>(3.472)</b>	4,3%
Al 31 dicembre 2015	-	(3.249)	<b>(3.249)</b>	3,4%
<b>Altri debiti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-

I rapporti intrattenuti dalle Società Partecipanti alla Fusione con le proprie parti correlate attengono prevalentemente ad attività di natura commerciale e finanziaria. Le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che tali rapporti prevedano condizioni in linea con quelle di mercato. Tuttavia, non vi è certezza che, ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Per maggiori informazioni in merito alle operazioni con parti correlate, *cfr.* i Paragrafi 6.1.3 e 6.2.2 del Documento Informativo.

## **2.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ E AI MERCATI IN CUI OPERERÀ LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE**

### **2.3.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESPOSIZIONE DEI GRUPPI PARTECIPANTI ALLA FUSIONE, DEI PROPRI CLIENTI E DEL MERCATO PUBBLICITARIO ALLE CONDIZIONI ECONOMICHE ITALIANE**

I ricavi dei Gruppi Partecipanti alla Fusione dipendono strettamente dalla dinamica del mercato pubblicitario, che a sua volta dipende dall'andamento delle variabili macro-economiche. Inoltre, i Gruppi Partecipanti alla Fusione generano la quasi totalità dei ricavi in Italia e pertanto i rispettivi risultati dipendono in maniera significativa dalle condizioni economiche italiane, le quali, a loro volta, sono connesse all'andamento economico europeo e globale.

Con particolare riferimento al Gruppo Seat, l'analisi storica della relazione tra la variazione annua dei ricavi di Seat e la variazione del Prodotto Interno Lordo ("PIL"), evidenzia una forte correlazione, con un'elevata sensibilità del fatturato a variazioni di PIL dell'anno precedente, anche tenuto conto del fatto che il mercato pubblicitario reagisce con un certo ritardo ai *trend* macroeconomici.

Situazioni di incertezza in merito alle condizioni economiche italiane, europee e globali costituiscono un elemento di rischio, in quanto consumatori e imprese preferiscono posticipare spese e investimenti a fronte di: restrizioni all'accesso al credito, elevati livelli di disoccupazione, volatilità dei mercati finanziari, programmi di austerità dei governi, informazioni finanziarie negative, diminuzione dei redditi prodotti da, o del valore di, attività e/o altri fattori. Condizioni economiche negative a livello locale e globale possono avere un effetto negativo sulla richiesta dei servizi e prodotti che saranno offerti dal Gruppo. Infatti, gli investimenti nel settore editoriale, *media* e pubblicitario sono condizionati da alcuni

**FATTORI DI RISCHIO**

fattori quali la fiducia dei consumatori e la relativa propensione a spendere, elementi che possono essere particolarmente influenzati dall'incertezza sul reddito o dal livello di disoccupazione, ovvero dalla percezione da parte delle imprese del futuro andamento dei mercati di riferimento. Nuove situazioni di disordine nel sistema bancario e nei mercati finanziari, ulteriori operazioni di consolidamento nel settore dei servizi bancari e finanziari o fallimenti di mercato del sistema finanziario, potrebbero causare un'ulteriore restrizione dell'accesso al credito, un basso livello di liquidità e un notevole livello di volatilità sui mercati finanziari. Tali fattori potrebbero produrre una serie di effetti sulle attività del Gruppo, ivi incluso il fallimento, l'instabilità finanziaria ovvero la riduzione della capacità di spesa di clienti, fornitori e *partner* del Gruppo, l'impossibilità di accedere al credito per finanziare investimenti e/o la prestazione di servizi e la fornitura di prodotti; l'impossibilità per la clientela di accedere al credito per finanziare l'acquisto dei servizi e prodotti del Gruppo.

Il prolungamento della crisi economica, ovvero di una ulteriore fase di recessione, potrebbe causare, tra le altre cose, la diminuzione degli investimenti diretti nel settore di riferimento del Gruppo, la contrazione dei servizi e dei prodotti offerti dal Gruppo, la flessione nei prezzi degli spazi pubblicitari, un mancato rinnovo dei contratti relativi all'utilizzo degli spazi pubblicitari da parte dei clienti di riferimento del Gruppo nonché una perdita degli stessi e un aumento di crediti problematici come conseguenza della difficoltà finanziaria in cui si potrebbero trovare alcuni clienti del Gruppo, determinando in definitiva effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo e potrebbe condurre all'impossibilità di confermare le assunzioni e rispettare le previsioni contenute nel Piano.

Per ulteriori informazioni, *cf.* il Capitolo 4 del Documento Informativo.

**2.3.2 RISCHI CONNESSI ALLE MODIFICHE NELLE LEGGI VIGENTI IN MATERIA DI TECNOLOGIE INFORMATICHE, PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI E DI ALTRI SERVIZI OFFERTI DAI GRUPPI PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**

I mercati in cui i Gruppi Partecipanti alla Fusione forniscono i propri servizi sono regolamentati e il panorama normativo di riferimento è in continua evoluzione. Nell'ambito dell'Unione Europea sono state adottate diverse direttive, gradualmente recepite dagli Stati Membri, inerenti, tra l'altro, al settore delle telecomunicazioni e del commercio elettronico, alla protezione e alla riservatezza dei dati personali nel settore delle comunicazioni elettroniche, alla tutela dei diritti di autore e alla firma digitale dei contratti. L'adozione di nuove leggi, regolamenti o linee politiche che mutino l'attuale quadro normativo, potrebbe avere sostanziali riflessi negativi sui servizi attualmente forniti dai Gruppi Partecipanti alla Fusione o limitare la crescita delle attività degli stessi nei mercati in cui operano, nonché comportare costi, anche rilevanti, di adeguamento al mutato quadro normativo.

Inoltre, la regolamentazione di *internet* e dei relativi servizi è in continuo sviluppo. In particolare, nel contesto della disciplina a protezione dei dati personali, si segnala, ad esempio, oltre alla già vigente normativa in materia di Registro Pubblico delle Opposizioni, la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, in data 3 giugno 2014, del provvedimento del Garante Privacy in materia di modalità semplificate di resa dell'informativa e di acquisizione del consenso per l'uso dei *cookie* durante la navigazione sulla rete *internet* (il "**Provvedimento**").

Il Provvedimento dispone che, quando si acceda per la prima volta a un sito *web*, se il sito non utilizza esclusivamente *cookie* tecnici e analitici proprietari, deve comparire un *banner* ben visibile recante una informativa c.d. "breve" in cui sia indicato chiaramente:

- se il sito utilizza *cookie* di profilazione per inviare messaggi pubblicitari mirati;
- se il sito consente anche l'invio di *cookie* di terze parti (laddove ciò effettivamente accada);

**FATTORI DI RISCHIO**

- che dall’informativa c.d. “estesa” (o “*cookie policy*”) è possibile negare il consenso all’installazione dei *cookie* di profilazione e il *link* a tale informativa;
- l’indicazione delle modalità di prestazione del consenso (per esempio, la prosecuzione della navigazione o l’accesso ad un’altra area del sito *internet*).

Al fine di adempiere a tale requisito, le Società Partecipanti alla Fusione hanno (i) identificato le categorie di *cookie* installati tramite i siti del Gruppo e le loro finalità (“*cookie* di prima parte”), (ii) individuato le terze parti che, attraverso i siti delle società del Gruppo, potrebbero installare dei *cookie* (“*cookie* di terze parti”), (iii) classificato i *cookie* in base alle finalità di trattamento, (iv) definito le modifiche da apportare al codice delle pagine *internet* di proprietà delle società del Gruppo per il tracciamento dei *cookie*, l’erogazione del *banner* e la registrazione delle preferenze, (v) realizzato il *banner* contenente l’informativa c.d. breve.

Il Provvedimento prescrive altresì che dal *banner* e da tutte le pagine del sito *internet* di proprietà delle società del Gruppo sia direttamente raggiungibile l’informativa c.d. estesa che, oltre a riportare le informazioni previste ai sensi dell’articolo 13 del Codice in materia di protezione dei dati personali (il “**Codice Privacy**”), (i) consenta agli utenti di selezionare/deselezionare i singoli *cookie* di profilazione (di prima parte) e contenga anche i *link* aggiornati alle informative e ai moduli di consenso delle terze parti conosciute che rilasciano *cookie* tramite i siti *internet* di proprietà delle società del Gruppo e (ii) indichi la procedura per gestire i *cookie* tramite i *browser* più diffusi. Al fine di conformare la propria *cookie policy* al Provvedimento, il Gruppo ha effettuato un censimento delle terze parti con le quali ha stipulato accordi per l’installazione dei *cookie* sui propri siti *internet* e ha pubblicato i *link* alle rispettive *privacy policy* e ai moduli di consenso.

Inoltre, il Provvedimento prevede di tenere traccia dei consensi (sia in caso di conferimento che di diniego) espressi dagli utenti e di gestire prontamente le eventuali richieste relative alle revoche degli stessi. Al fine di ottemperare a tale prescrizione, il Gruppo ha sviluppato un *cookie* tecnico che tiene traccia delle preferenze espresse dall’utente. Infine, si evidenzia l’impegno del Gruppo a prendere in carica ed evadere entro i termini di legge le richieste degli utenti *ex* articolo 7 del Codice Privacy. Il Gruppo si è pertanto dotato di procedure e strumenti volti a garantire quanto più possibile la *compliance* con la normativa applicabile ai *cookie* e, in particolare, con il Provvedimento, ciononostante potrebbero verificarsi episodi temporanei di discostamento dalle prescrizioni, per esempio in caso di malfunzionamenti nella gestione del *cookie* tecnico o nel censimento delle terze parti che rilasciano *cookie* di profilazione tramite i siti *internet* del Gruppo, con possibili disservizi all’utenza dei siti *internet* del Gruppo e possibili effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione.

Sempre con riferimento all’evoluzione della normativa in materia di *privacy*, in data 4 maggio 2016 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea il nuovo regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali e la nuova direttiva indirizzata a disciplinare il trattamento degli stessi nel settore della prevenzione, contrasto e repressione dei crimini. Il citato regolamento entrerà in vigore in data 25 maggio 2016, mentre le sue disposizioni saranno direttamente applicabili negli Stati membri dal 25 maggio 2018. Con riferimento alla citata direttiva, gli Stati membri hanno un termine di due anni per recepirne le disposizioni all’interno del proprio diritto nazionale. L’adeguamento dell’operatività del Gruppo alla citata normativa europea di nuova introduzione potrebbe risultare in costi, anche imprevisti, con possibili effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione.

Inoltre, anche i servizi di firma elettronica, in costante diffusione nell’uso comune, sono soggetti a una normativa specifica, comprensiva di regole che disciplinano anche il trattamento di alcuni dati biometrici dei clienti sottoscrittori. In particolare, Seat ha adottato un servizio di firma elettronica avanzata, erogato

**FATTORI DI RISCHIO**

in conformità a quanto previsto dal D. Lgs 82/2005 (il codice dell'amministrazione digitale, il "CAD"), dalle regole tecniche emanate con D.P.C.M. 22 febbraio 2013 e dal provvedimento del Garante della Privacy del 12 novembre 2014. La firma elettronica avanzata ("FEA"), come definita nel CAD, consiste in un insieme di dati in formato elettronico connessi ad un documento informatico che consentono l'identificazione del firmatario e garantiscono la connessione univoca al firmatario

Nonostante l'attività di monitoraggio da parte del Gruppo delle modifiche del quadro normativo applicabile alle attività svolte dallo stesso, la complessità degli adeguamenti di natura tecnica indotti dalla normativa e la rilevanza dei riflessi organizzativi potrebbe determinare rischi di esposizione a sanzioni amministrative per eventuali disallineamenti di natura tecnica che potrebbero verificarsi nell'ambito dei processi di vendita telefonica e di gestione dei *cookie* e della firma elettronica.

Se il quadro normativo nel quale opererà il Gruppo dovesse diventare maggiormente restrittivo, anche a causa di una regolamentazione più penetrante con riferimento ai contenuti *internet*, al commercio elettronico, al trattamento dei dati personali o alla tutela dei diritti di autore, si potrebbero riscontrare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5.4 e 3.4.5.2 del Documento Informativo.

**2.3.3 RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATA CONCORRENZA NEL MERCATO DEL DIGITAL ADVERTISING**

Il mercato del *digital advertising* in cui opererà il Gruppo è caratterizzato da un elevato grado di competitività e dinamicità, nonché dalla presenza di un elevato numero di operatori nazionali e internazionali.

Si segnala inoltre che anche nel settore del *digital advertising* dedicato a strumenti *mobile* i Gruppi Partecipanti alla Fusione non occupano una posizione di mercato di preminenza, seppur risultando tra le principali realtà su tale segmento di mercato. Il settore *mobile* è molto concentrato; al riguardo si segnala che nel 2015 la quota di mercato detenuta dai c.d. *over the top* quali in particolare Google e Facebook è stata pari all'80%. Il resto del mercato è frammentato su una pluralità di altri operatori.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di affrontare, facendo leva sui propri punti di forza, l'eventuale rafforzamento degli attuali concorrenti o l'ingresso nel settore di nuovi operatori, tale situazione potrebbe incidere negativamente sulla posizione di mercato del Gruppo e avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5 e 3.4.5 del Documento Informativo.

**2.3.4 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE TECNOLOGICA**

*Internet* e in generale il settore delle attività *online* sono caratterizzati da un rapido sviluppo tecnologico e risentono della pressione competitiva derivante dallo sviluppo della tecnologia (ivi incluso lo spostamento del traffico *internet* degli utenti da dispositivi fissi, quali *personal computer*, a dispositivi *mobile*).

Il successo del Gruppo dipenderà, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, al fine di rispondere ai progressi tecnologici ed emergenti nel settore in cui opera.

La Società Incorporanda ha avviato un piano di investimenti rivolto al settore *mobile* al fine di incrementare il livello di redditività delle proprie attività, tuttavia gli investimenti nel settore *mobile* potrebbero non essere sufficienti a permettere al Gruppo di ottenere una solida posizione di mercato in tale settore o di intercettare e monetizzare lo spostamento del traffico *internet* degli utenti da dispositivi

**FATTORI DI RISCHIO**

fissi a dispositivi *mobile*, né che tali investimenti producano in futuro i risultati previsti dalle Società Partecipanti alla Fusione, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Il Gruppo si troverà, infatti, a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti e dei servizi che potranno essere introdotti o implementati in futuro (ad esempio, il lancio di nuove applicazioni e *plug-in* in grado di bloccare la visualizzazione di *advertising* sia su *desktop* che su dispositivi *mobile* (c.d. *Ad Blocking*) e/o lo sviluppo di tecnologie in grado di targettizzare in tempo reale l'*audience* di un sito e di profilare agli utenti una pubblicità meno invasiva (c.d. *programmatic*).

Al fine di mantenere la propria competitività sul mercato, il Gruppo necessiterà pertanto di un'elevata capacità di adeguamento per continuare a rispondere ai rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi in modo da rispondere alle mutevoli esigenze del mercato. A tale riguardo si evidenzia che gli investimenti (*capex*) del Gruppo previsti a Piano riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di adeguarsi in modo tempestivo all'evoluzione tecnologica e/o all'introduzione di una nuova tecnologia, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, cfr. il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.5 e 3.4.5 del Documento Informativo.

**2.4 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE SARANNO EMESSI PER EFFETTO DELLA FUSIONE****2.4.1 RISCHI RELATIVI ALL'INVESTIMENTO AZIONARIO**

Le Azioni in Concambio, al pari delle altre azioni ordinarie Seat in circolazione alla Data del Documento Informativo, presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di azioni ordinarie della Società Incorporante potranno liquidare il proprio investimento sul MTA.

I titoli potrebbero essere soggetti a fluttuazioni, anche significative, di prezzo e potrebbero presentare problemi di liquidabilità comuni e generalizzati, a prescindere dalla società e dall'ammontare dei titoli, e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Per maggiori informazioni, cfr. il Capitolo 9 del Documento Informativo.

**2.4.2 RISCHI CONNESSI ALLA VOLATILITÀ DEL CORSO DELLE AZIONI E ALLA LIQUIDITÀ DELLE STESSE**

Tenuto conto del Rapporto di Cambio e assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Italiaonline e Seat, a seguito della Fusione: (i) Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree, soci della Società Incorporanda alla Data del Documento Informativo, verranno a detenere, rispettivamente partecipazioni pari a circa il 58,82%, 13,88% e 16,22% del capitale sociale ordinario della stessa; e (ii) gli altri azionisti manterranno una residua partecipazione pari a circa l'11,08% del capitale sociale ordinario della Società Risultante dalla Fusione.

Pertanto, per effetto della Fusione il livello del flottante delle azioni ordinarie della Società Risultante dalla Fusione sarà pari all'11,08%, determinato ai sensi dell'articolo 2.2.2., comma 1, lett. b) del

**FATTORI DI RISCHIO**

Regolamento di Borsa, in base al quale rilevano ai fini del calcolo del flottante le partecipazioni azionarie fino al 5% del capitale sociale. Qualora il livello di flottante della Società Incorporante non incrementasse rispetto alla percentuale prevista all'esito della Fusione, potrebbe sussistere un rischio di volatilità del prezzo delle azioni ordinarie dell'Emittente e possibili conseguenti difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

Per completezza, si segnala che alla data di efficacia della Fusione le effettive percentuali di partecipazione nel capitale sociale potrebbero differire da quelle indicate in precedenza ad esito dell'eventuale esercizio dei Warrant 2014-2016 tra la Data del Documento Informativo e la data di efficacia della Fusione (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2.1 del Documento Informativo).

Per maggiori informazioni in merito alla composizione dell'azionariato a seguito della Fusione, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.7 del Documento Informativo.

**2.4.3 RISCHI CONNESSI ALLA SCARSA SIGNIFICATIVITÀ DEI PREZZI DI MERCATO DELLE AZIONI ORDINARIE SEAT**

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale della Società Incorporante è suddiviso in un numero straordinariamente elevato di azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, principalmente a causa delle operazioni straordinarie sul capitale sociale che Seat ha eseguito alla fine del 2014 in esecuzione del concordato preventivo.

Il rapporto tra il capitale sociale e il numero di azioni ordinarie determina un valore contabile implicito per azione estremamente ridotto che rende le azioni ordinarie della Società azioni c.d. "*penny stock*", ossia titoli a bassissimo valore unitario, che, unitamente alla loro limitata liquidità, sono guardati con sfavore da parte degli investitori (e in particolare dagli investitori istituzionali).

La Fusione determinerà un'ulteriore riduzione del valore contabile implicito delle azioni ordinarie di Seat, come conseguenza del concambio azionario, in parte servito con le Azioni in Concambio che saranno emesse senza un corrispondente aumento di capitale.

Pertanto, al fine di consentire a tutti gli azionisti ordinari di beneficiare di una struttura del capitale più adeguata rispetto alle aspettative del mercato e degli investitori in data 12 maggio 2016 l'assemblea dei soci di Seat ha deliberato, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia civilistica della Fusione, di procedere al Raggruppamento delle azioni ordinarie della Società Incorporante secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti.

Tuttavia l'operazione di Raggruppamento potrebbe non riuscire ad incidere efficacemente sulla scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie Seat, tenuto conto dell'elevata volatilità del prezzo di borsa delle stesse alla Data del Documento Informativo.

Per maggiori informazioni in merito al capitale sociale di Seat e all'operazione di Raggruppamento, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.1 del Documento Informativo.

**2.4.4 RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE**

Per effetto della Fusione, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree, soci della Società Incorporanda alla Data del Documento Informativo, verranno a detenere, rispettivamente partecipazioni pari a circa il 58,82%, 13,88% e 16,22% del capitale sociale ordinario della stessa, mentre gli altri

**FATTORI DI RISCHIO**

azionisti manterranno una residua partecipazione pari a circa l'11,08% del capitale sociale ordinario della Società Risultante dalla Fusione.

Pertanto, Libero Acquisition eserciterà, ai sensi dell'articolo 93 del TUF, il controllo di diritto sulla Società Risultante dalla Fusione, che pertanto non sarà contendibile, senza tuttavia esercitare su questa alcuna attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

Per maggiori informazioni in merito alla composizione dell'azionariato a seguito della Fusione, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.7 del Documento Informativo.

Per maggiori informazioni in merito al Patto Parasociale, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.3.1 del Documento Informativo.

**2.4.5 RISCHI CONNESSI ALLE PREVISIONI DEL PIANO IN MERITO ALLA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI**

Il Piano, relativo al periodo 2016-2018, prevede che eventuali utili conseguiti nel periodo di Piano non saranno distribuiti ai possessori di azioni ordinarie della Società Risultante dalla Fusione. L'ultima distribuzione di dividendi effettuata dall'Emittente è stata effettuata, in relazione alle azioni di risparmio, nel 2008 con riferimento al risultato dell'esercizio 2007, in relazione alle azioni ordinarie nel 2007, con riferimento al risultato dell'esercizio 2006.

Inoltre, il Contratto di Finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, Seat e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare, il Contratto di Finanziamento prevede: (i) un divieto di distribuzione dei dividendi da parte di Italiaonline, (ii) che i dividendi di Seat percepiti da Italiaonline debbano essere utilizzati per rimborsare il finanziamento e (iii) che la distribuzione dei dividendi da parte della Società Risultante dalla Fusione sia subordinata al contestuale rimborso integrale del finanziamento.

Fermi restando i vincoli del Contratto di Finanziamento e le assunzioni del Piano, eventuali future distribuzioni di dividendi ed il loro ammontare dipenderanno dagli utili futuri della Società Risultante dalla Fusione, dalla situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dalla necessità di capitale circolante, dagli investimenti e da altri fattori, incluso il rispetto dei requisiti relativi alla riserva legale minima e ogni decisione in merito alla politica di distribuzione dei dividendi è di competenza dell'assemblea. L'Emittente non può, pertanto, garantire che saranno distribuiti dividendi in futuro.

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.6.1, il Capitolo 4 e il Capitolo 6 del Documento Informativo.

## CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE

### 3.1 INTRODUZIONE

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

Le principali fasi che compongono l'operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat sono indicate di seguito:

- i. in data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition, in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, Avenue e i Fondi GoldenTree, in qualità di azionisti di riferimento di Seat, hanno sottoscritto un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e Seat, con l'obiettivo di creare un operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale;
- ii. in esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni Seat da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,87% delle azioni ordinarie Seat (le "**Azioni Conferite**"), a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il "**Conferimento**"). A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,24% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie Seat (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie Seat che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di acquisti effettuati nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di Seat. Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree sono parti del Patto Parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e Seat, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015, il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "*Investor*");
- iii. a seguito dell'efficacia del Conferimento in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni ordinarie di Seat (l' "**Offerta Pubblica di Acquisto**") al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite;
- iv. in data 8 ottobre 2015, l'assemblea dei soci di Seat ha revocato il Consiglio di Amministrazione di Seat a tale data in carica e nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione di Seat composto da 9 membri, tutti tratti dalla lista di candidati presentata da Italiaonline;
- v. in data 6 novembre 2015, l'Offerta Pubblica di Acquisto si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni Seat (ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini *ex* articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti), pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione)

pari a Euro 64.891.743,46. Pertanto, ad esito dell'Offerta Pubblica di Acquisto, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario di Seat alla chiusura dell'Offerta Pubblica di Acquisto (cfr. il comunicato stampa del 9 novembre 2015, a disposizione sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “*Press area – Comunicati*”). L'Offerta Pubblica di Acquisto è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso al finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92 al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice). Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di Seat (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria, la Fusione è stata qualificata come “*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*”, in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, Offerta Pubblica di Acquisto e Fusione;

- vi. in considerazione del rapporto di controllo che lega la Società Incorporanda alla Società Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per Seat un'operazione tra parti correlate di “maggiore rilevanza” ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate. Ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, il Comitato Amministratori Indipendenti è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per Seat all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al Progetto di Fusione;
- vii. il Comitato Amministratori Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione. Il Comitato Amministratori Indipendenti ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato Amministratori Indipendenti nelle proprie valutazioni (l’“**Advisor Indipendente**”). In particolare, l'*Advisor* Indipendente ha rilasciato a beneficio del Comitato Amministratori Indipendenti una *fairness opinion* in merito alla congruità del Rapporto di Cambio. Si segnala inoltre che, al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*Advisor* Indipendente, il Consiglio di Amministrazione di Seat – nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato Amministratori Indipendenti – si è avvalso della *fairness opinion* dell'*Advisor* Indipendente;
- viii. il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline a propria volta ha nominato un proprio *advisor* finanziario incaricato di supportare il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline nella fase di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione;
- ix. con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino – a seguito di istanza presentata congiuntamente da Seat e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 – ha designato la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di (i) redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile nonché (ii) attestare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- x. in data 20 gennaio 2016, i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del Progetto di Fusione. Nell'ambito della

Fusione Italiaonline si è avvalsa della consulenza dell'*advisor* finanziario Lazard Frères SAS mentre Seat si è avvalsa della consulenza dell'*advisor* finanziario Equita SIM S.p.A.;

- xi. in data 8 marzo 2016, le assemblee delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato, in sede straordinaria, la Fusione. L'iscrizione delle delibere di approvazione è avvenuta in data 9 marzo 2016, per quanto riguarda il Registro delle Imprese di Milano, e in data 11 marzo 2016 per quanto riguarda il Registro delle Imprese di Torino;
- xii. in data 12 maggio 2016, l'assemblea dei soci della Società Incorporante ha deliberato:
  - la risoluzione consensuale anticipata, per la sua parte residua, dell'incarico di revisione legale originariamente conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., per il novennio 2012-2020;
  - il conferimento alla società di revisione KPMG S.p.A. dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2016-2024;
  - con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, di:
    - (i) modificare la denominazione sociale di Seat in "Italiaonline S.p.A.";
    - (ii) spostare la sede sociale di Seat ad Assago (Milano) e istituire una sede secondaria a Torino; e
    - (iii) procedere al Raggruppamento delle azioni ordinarie della Società Incorporante secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti.

Per maggiori informazioni in merito alle delibere dell'assemblea straordinaria di Seat del 12 maggio 2016, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2, 3.3.2.1, 3.3.2.2 e 3.5.1 del Documento Informativo, nonché le relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "Investor & Governance" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "Investor";

- xiii. in data 18 maggio 2016, l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha:
  - approvato il rendiconto del fondo costituito per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi della categoria;
  - nominato la Dottoressa Stella D'Atri rappresentante comune di tale categoria di azionisti per gli esercizi 2016 – 2017 – 2018, fissando il relativo compenso in Euro 36.000 annui;
  - confermato la costituzione di un fondo comune ai sensi dell'articolo 146 del TUF per la tutela degli interessi della categoria, nell'importo di Euro 150.000 annui da reintegrarsi, ove utilizzato, in ciascun esercizio;
  - deliberato di delegare il rappresentante comune a presentare una proposta di transazione del giudizio promosso contro la Società Incorporante consistente nella rinuncia alla causa in corso a fronte di un'operazione di frazionamento delle azioni di risparmio o altre operazioni aventi scopo equivalente. Il giudizio in questione ha ad oggetto l'impugnazione della deliberazione assunta dall'assemblea ordinaria di Seat del 23 aprile 2015, nella parte avente ad oggetto la destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.7.3 del Documento Informativo); e

- invitato il rappresentante comune ad approfondire l'attività di analisi della deliberazione dell'assemblea degli azionisti ordinari del 12 maggio 2016 relativa al Raggruppamento delle azioni ordinarie e valutare l'eventuale sussistenza di pregiudizi a danno della classe, avviando eventuali attività di tutela, qualora necessario; e
- xiv. in data 26 maggio 2016, non essendosi verificati gli eventi dedotti nelle condizioni cui era soggetta la Fusione e non sussistendo ulteriori condizioni sospensive, decorso il termine di 60 giorni per l'opposizione dei creditori *ex* articolo 2503 del Codice Civile, le Società Partecipanti alla Fusione hanno stipulato l'Atto di Fusione di cui all'articolo 2504 del Codice Civile. L'Atto di Fusione verrà iscritto presso gli uffici del Registro delle Imprese di Milano e di Torino secondo i termini di legge.

### 3.2 DESCRIZIONE SINTETICA DELL'OPERAZIONE

L'Operazione oggetto del Documento Informativo è una fusione inversa per incorporazione di Italiaonline nella controllata Seat.

La Fusione viene effettuata, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 10 novembre 2015 (entrambi a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo).

Nel contesto della Fusione, tutte le azioni esistenti della Società Incorporanda saranno annullate e gli azionisti di Italiaonline riceveranno azioni ordinarie Seat secondo il rapporto di cambio di n. 1.350 azioni ordinarie Seat, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per n. 1 azione Italiaonline (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.3 del Documento Informativo).

In conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni apportate all'Offerta Pubblica di Acquisto, si è ritenuto di applicare l'articolo 2501-*bis* del Codice Civile. Pertanto, i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione:

- ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile, hanno indicato nel Progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, hanno richiesto a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti della Società Incorporante, di rilasciare la propria relazione da allegare al Progetto di Fusione. La suddetta relazione è stata rilasciata in data 19 gennaio 2016 ed è allegata al Documento Informativo quale Allegato A;
- ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 3, e 2501-*quinquies* del Codice Civile, hanno predisposto e pubblicato una relazione, indicando le ragioni che giustificano l'Operazione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere; e
- ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, hanno richiesto e ottenuto dal Tribunale di Torino la nomina di PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale Esperto Comune, ai fini dell'attestazione nella propria relazione della ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il

soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. L'Esperto Comune ha rilasciato detta relazione in data 26 gennaio 2016.

In conseguenza del rapporto di controllo di diritto ai sensi dell'articolo 93 TUF esercitato dalla Società Incorporanda sulla Società Incorporante, dell'esercizio su Seat di attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del Codice Civile da parte di Italiaonline, nonché della significatività della Fusione, la stessa rappresenta un'“Operazione di Maggiore Rilevanza tra Parti Correlate” ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate (cfr. il Documento Informativo Parti Correlate, pubblicato da Seat il 26 gennaio 2016 e a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo).

L'operazione di Fusione configura, inoltre, un'operazione “significativa” ai sensi e per gli effetti dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti e dei criteri generali per valutare la significatività di operazioni di fusione di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti medesimo.

La Fusione è stata approvata dalle assemblee delle Società Partecipanti alla Fusione in sede straordinaria in data 8 marzo 2016. Inoltre, in data 12 maggio 2016, l'assemblea dei soci della Società Incorporante ha, *inter alia*, deliberato, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, di:

- (i) modificare la denominazione sociale di Seat in “Italiaonline S.p.A.”;
- (ii) spostare la sede sociale di Seat ad Assago (Milano) e istituire una sede secondaria a Torino; e
- (iii) procedere al Raggruppamento delle azioni ordinarie della Società Incorporante secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti.

Per maggiori informazioni in merito alle delibere dell'assemblea straordinaria di Seat del 12 maggio 2016, cfr. il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2, 3.3.2.1, 3.3.2.2 e 3.5.1 del Documento Informativo, nonché le relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”.

Si segnala inoltre che, in data 18 maggio 2016, l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha, *inter alia*, invitato il rappresentante comune ad approfondire l'attività di analisi della deliberazione dell'assemblea degli azionisti ordinari del 12 maggio 2016 relativa al Raggruppamento delle azioni ordinarie e valutare l'eventuale sussistenza di pregiudizi a danno della classe, avviando eventuali attività di tutela, qualora necessario.

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

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio. Tale condizione si è avverata in data 26 gennaio 2016 con il rilascio da parte dell'Esperto Comune della relazione ai sensi degli articoli 2501-bis, comma 4, e 2501-sexies, comma 4, del Codice Civile;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-bis, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. Tale condizione si è avverata in data 26 gennaio 2016 con il rilascio da parte dell'Esperto Comune della relazione ai sensi degli articoli 2501-bis, comma 4, e 2501-sexies, comma 4, del Codice Civile; e

- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell’Atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni Seat.

Non essendosi verificati gli eventi dedotti in condizione e non sussistendo ulteriori condizioni sospensive, non appena scaduto il termine di 60 giorni per l’opposizione dei creditori, previsto dall’articolo 2503 del Codice Civile, in data 26 maggio 2016 le Società Partecipanti alla Fusione hanno stipulato l’Atto di Fusione di cui all’articolo 2504 del Codice Civile, che verrà iscritto presso gli uffici del Registro delle Imprese di Milano e di Torino secondo i termini di legge.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dal 20 giugno 2016, mentre gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati al 1° gennaio 2016. Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire da detta data, a norma delle disposizioni applicabili del TUIR (cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.5 del Documento Informativo).

#### ***Procedimento antitrust di autorizzazione dell’operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat***

A seguito della sottoscrizione del Contratto di Investimento, in data 26 giugno 2015, Libero Acquisition ha provveduto ad effettuare la comunicazione preventiva, rispetto alla esecuzione del Contratto di Investimento e alla prestazione del Conferimento, all’AGCM, del Contratto di Investimento e del Conferimento stesso e delle operazioni a esso conseguenti, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 16 della Legge 10 ottobre 1990 n. 287, come successivamente modificata e integrata. L’AGCM ha ritenuto che l’operazione comporti una sovrapposizione di attività tra Libero Acquisition e Seat con riferimento ai mercati dei (i) servizi di informazione abbonati via telefono (*directory assistance*), (ii) raccolta pubblicitaria *online*, (iii) servizi di *direct marketing* e (iv) fornitura di servizi *web*. In data 3 settembre 2015, l’AGCM ha ritenuto l’operazione idonea a determinare il rafforzamento o la costituzione di una posizione dominante nel solo mercato del servizio di informazione abbonati via telefono (*directory assistance*), che L’AGCM ha ritenuto distinto rispetto alle modalità alternative di acquisizione delle informazioni, tra le quali, in particolare, le ricerche su *internet* effettuate su dispositivi mobili (*smartphone* e *tablet*). L’AGCM ha pertanto deliberato l’avvio dell’istruttoria, ai sensi dell’articolo 16, comma 4 della Legge 10 ottobre 1990 n. 287, nei confronti di Libero Acquisition e Seat, limitatamente all’ipotesi di costituzione o rafforzamento di una posizione dominante nel mercato della *directory assistance*. Per quanto riguarda gli altri mercati, l’AGCM ha infatti ritenuto l’operazione non suscettibile di sollevare criticità concorrenziali.

Visto il parere favorevole del 6 novembre 2015 dell’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, l’AGCM, con la decisione dell’11 novembre 2015 che ha autorizzato l’operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat, ha disposto la cessione del controllo, di fatto e di diritto, della numerazione “1254” a un soggetto (i) indipendente, anche da un punto di vista commerciale, rispetto a Seat, Italiaonline e i soggetti che li controllano e (ii) che sia un concorrente effettivo e potenziale di Italiaonline e Seat. L’AGCM ha inoltre stabilito che la cessione dovrà avvenire tramite l’ausilio di un *advisor* indipendente e qualificato, mediante mandato ad assistere Italiaonline nell’individuazione dei potenziali acquirenti e nella definizione delle condizioni della cessione.

Gli accordi relativi alla cessione devono essere conclusi, previa approvazione da parte dell’AGCM dell’identità del cessionario e degli accordi di cessione, entro nove mesi dalla data del provvedimento di autorizzazione, restando inteso che (i) qualora entro tale termine non sia stata ceduta la numerazione,

dovrà essere conferito mandato irrevocabile a un *advisor* indipendente e qualificato al fine di cedere la numerazione entro tre mesi e (ii) la cessione da parte dell'*advisor* deve avvenire senza alcun vincolo di prezzo minimo.

Si segnala che Italiaonline ha nominato Fineurop Sodic S.p.A., in data 23 febbraio 2016, quale *advisor* indipendente ai fini della cessione della numerazione “1254” e ha dato avvio al procedimento di cessione. Alla Data del Documento Informativo sono in corso negoziazioni tra Italiaonline ed i soggetti che hanno presentato manifestazioni di interesse, i quali stanno altresì svolgendo una attività di *due diligence*.

### **3.3 DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE**

#### **3.3.1 PRINCIPALI DATI SOCIETARI**

Seat Pagine Gialle S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Mortara 22, R.E.A. di Torino n. 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie e azioni di risparmio quotate sul Mercato Telematico Azionario e soggetta a direzione e coordinamento da parte di Italiaonline ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

Si segnala che l'assemblea dei soci di Seat, riunitasi in sede straordinaria in data 12 maggio 2016, ha deliberato, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, di:

- modificare la denominazione sociale della Società Incorporante in “Italiaonline S.p.A.”; e
- trasferire la sede sociale ad Assago (Milano) e istituire una sede secondaria a Torino.

Per maggiori informazioni in merito alle modifiche alla denominazione sociale e alla sede di Seat, *cf.* la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”.

Ai sensi dell'articolo 3 dello Statuto Seat, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2100. Tale durata potrà essere prorogata con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

#### **3.3.2 CAPITALE SOCIALE**

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 20.000.142,97 ed è rappresentato da n. 64.272.470.991 azioni prive di valore nominale, delle quali n. 64.272.464.188 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio.

L'importo del capitale sociale e la sua ripartizione tra azioni ordinarie e di risparmio sono suscettibili di variazioni in conseguenza delle eventuali operazioni di esercizio della facoltà di conversione spettante ai portatori dei Warrant 2014-2016. Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2.2 del Documento Informativo.

Inoltre, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia civilistica della Fusione, le azioni ordinarie Seat saranno oggetto di una operazione di Raggruppamento secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti. Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2.1 del Documento Informativo.

Le azioni ordinarie Seat (ISIN: IT0005070633) e le azioni di risparmio (ISIN: IT0005070641) dell'Emittente sono quotate sul MTA e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.

L'Emittente non ha emesso azioni di categoria diversa rispetto alle azioni ordinarie e alle azioni di risparmio. Inoltre, fatti salvi i Warrant 2014-2016, alla Data del Documento Informativo non sono in

circolazione obbligazioni convertibili in azioni dell'Emittente, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato, emessi dall'Emittente.

Alla Data del Documento Informativo, l'Emittente non detiene in portafoglio azioni proprie.

L'assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato, *inter alia*, di procedere all'emissione di massime n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie, senza un corrispondente aumento del capitale sociale, da consegnare ai soci di Italiaonline a parziale soddisfacimento del concambio (*cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.1 del Documento Informativo).

La medesima assemblea straordinaria dell'8 marzo 2016 ha deliberato:

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione di Seat per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 800.000, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “*Piano di stock option 2014-2018 di Seat Pagine Gialle S.p.A.*” approvato dall'assemblea ordinaria di Seat dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della Fusione; e
- di delegare al Consiglio di Amministrazione di Seat, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, mediante modifica statutaria che diverrà efficace contestualmente alla Fusione, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018 (data determinata al fine di allineare il termine di esercizio della delega con quello di scadenza del Patto Parasociale), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato:
  - (i) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale dell'Emittente e delle società da questa partecipate, al fine di consentire di procedere in maniera rapida e opportunistica al perfezionamento di acquisizioni strategiche aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società Incorporante e delle società da questa partecipate; e
  - (ii) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione di Seat ritenga strategici per l'attività dell'Emittente, al fine di consentire l'allargamento della compagine sociale ed, eventualmente, di incrementare il flottante e dunque la liquidabilità del titolo azionario Seat. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione di Seat è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola *tranche*, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'articolo 2441, commi 4 e 6, del Codice Civile, restando inteso che il suddetto prezzo

di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.

Tale delega consentirebbe di conseguire tali opportunità con tempestività di esecuzione, anche al fine di poter cogliere le opportunità di mercato, riducendo il rischio di oscillazione dei corsi di borsa tra il momento dell'annuncio e quello dell'avvio dell'operazione, che intercorrerebbe ove la stessa fosse decisa dall'organo assembleare. Inoltre, considerando che la delega prevede l'esclusione del diritto di opzione, gli aumenti di capitale eventualmente deliberati dal Consiglio di Amministrazione comporterebbero effetti diluitivi degli attuali azionisti.

Per maggiori informazioni in merito ai contenuti delle delibere dell'assemblea riunitasi in data 8 marzo 2016 e delle relative motivazioni, *cfr.* relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile nonché dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”.

### 3.3.2.1 *L'operazione di Raggruppamento delle azioni ordinarie Seat*

L'assemblea dei soci di Seat, riunitasi in sede straordinaria in data 12 maggio 2016, ha deliberato, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia civilistica della Fusione, di procedere al Raggruppamento delle azioni ordinarie della Società Incorporante secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti. Per completezza, si segnala che l'operazione di Raggruppamento riguarderà unicamente le azioni ordinarie Seat e non anche le azioni di risparmio della Società Incorporante.

Per maggiori informazioni in merito all'operazione di Raggruppamento delle azioni ordinarie Seat deliberata dall'assemblea riunitasi in data 12 maggio 2016 e delle relative motivazioni, *cfr.* la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”.

Si segnala inoltre che, in data 18 maggio 2016, l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha, *inter alia*, invitato il rappresentante comune ad approfondire l'attività di analisi della deliberazione dell'assemblea degli azionisti ordinari del 12 maggio 2016 relativa al Raggruppamento delle azioni ordinarie e valutare l'eventuale sussistenza di pregiudizi a danno della classe, avviando eventuali attività di tutela, qualora necessario.

### 3.3.2.2 *Warrant 2014-2016*

In data 4 marzo 2014, l'assemblea straordinaria di Seat ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione di Seat a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

In data 22 dicembre 2014, Seat ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016 (codice ISIN: IT0005070286), negoziati sul Mercato Telematico Azionario e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF. Alla Data del Documento Informativo sono stati esercitati n. 4.848.849 Warrant 2014-2016 e conseguentemente sono state emesse ed assegnate n. 4.848.849 azioni ordinarie

Seat, pertanto, alla medesima data, risultano in circolazione n. 3.386.582.527 Warrant 2014-2016. Il controvalore complessivo delle azioni ordinarie Seat emesse a fronte dell'esercizio dei Warrant 2014-2016 alla Data del Documento Informativo è pari a Euro 21.819,82, di cui Euro 142,97 riferito al valore nominale ed Euro 21.676,85 riferito a sovrapprezzo.

I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie Seat, nel rapporto originariamente indicato di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, nel periodo originariamente previsto decorrente dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016. Al riguardo, si segnala che:

- l'articolo 3.1, lett. (d) del regolamento dei Warrant 2014-2016 prevede che qualora, tra la data di emissione dei Warrant 2014-2016 e il termine di scadenza del relativo periodo di esercizio (come eventualmente esteso), sia data esecuzione a operazioni di raggruppamento o di frazionamento delle azioni, il rapporto di esercizio sarà modificato mediante decremento/incremento del numero di azioni di compendio in relazione a ciascun Warrant 2014-2016, proporzionalmente al rapporto di raggruppamento o frazionamento. In tali casi, per effetto del raggruppamento o frazionamento, il prezzo di sottoscrizione risulterà conseguentemente incrementato o ridotto proporzionalmente. Ne consegue che, a fronte dell'esecuzione, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, dell'operazione di Raggruppamento delle azioni ordinarie di Seat deliberato dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2016, il rapporto di esercizio sarà modificato in n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1.000 Warrant 2014-2016 e il prezzo di esercizio sarà modificato in Euro 4,5 per azione ordinaria (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.5.1 del Documento Informativo e la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet www.seat.it* – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “*Investor*”); e
- ai sensi dell'articolo 2.5 del regolamento dei Warrant 2014-2016, l'esercizio dei medesimi è sospeso dalla data di convocazione dell'assemblea degli azionisti sino al giorno (incluso) in cui abbia avuto luogo la riunione assembleare e, comunque, sino al giorno (escluso) dello stacco di dividendi eventualmente deliberati dall'assemblea medesima. In caso di tale sospensione, il periodo di esercizio dei Warrant 2014-2016 sarà esteso di un numero di giorni pari a quello della sospensione. Ne consegue che, a fronte della sospensione dell'esercizio dei Warrant 2014-2016 dal 29 gennaio 2016 (primo giorno del periodo di esercizio originariamente previsto dal regolamento dei Warrant 2014-2016) sino all'8 marzo 2016 e dal 25 marzo 2016 al 12 maggio 2016, il periodo di esercizio degli stessi è, alla data del Documento Informativo, esteso al 27 luglio 2016 e saranno revocati dalla negoziazione in data 25 luglio 2016.

I diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto Seat sarà la società incorporante.

Si segnala infine che il controvalore complessivo delle azioni di nuova emissione riveniente dall'esercizio dei Warrant 2014-2016 al prezzo di sottoscrizione di cui sopra, andrà ad incrementare il patrimonio netto della Società.

### **3.3.3 PRINCIPALI AZIONISTI**

Alla Data del Documento Informativo, secondo le risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione della Società Incorporante, Italiaonline, con l'80,22% è l'unico soggetto a possedere azioni ordinarie

rappresentative di una percentuale superiore al 5% del capitale sociale di Seat, società qualificabile come PMI ai sensi del TUF alla luce della circostanza che, alla Data del Documento Informativo, la capitalizzazione di mercato dell’Emittente è inferiore a Euro 500 milioni, come indicato nella seguente tabella.

<u>Dichiarante</u>	<u>Azionista diretto</u>	<u>% detenuta rispetto alle azioni ordinarie</u>	<u>Titolo di possesso</u>
The Marchmont Trust	Italiaonline S.p.A.	80,22	Proprietà

Ai sensi dell’articolo 120, comma 2, del TUF, alle società con azioni quotate qualificate come PMI si applica la soglia del 5% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto ai fini dell’obbligo di comunicazione delle partecipazioni. Per quanto riguarda le norme speciali applicabili alle PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto, *cfr.* il Capitolo 9, Paragrafo 9.9 del Documento Informativo.

Con l’elezione del nuovo consiglio di amministrazione in data 8 ottobre 2015, si sono realizzati i presupposti giuridici e di fatto per l’esercizio da parte di Italiaonline dell’attività di direzione e coordinamento su Seat ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

Per informazioni in merito ai principali azionisti di Italiaonline, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.3 del Documento Informativo.

### 3.3.3.1 *Patto Parasociale*

In data 9 settembre 2015, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto il Patto Parasociale, avente ad oggetto l’intero capitale sociale della Società Incorporanda (rappresentato da n. 75.584.134 azioni ordinarie) che a sua volta detiene n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat, rappresentative dell’80,22% circa delle azioni ordinarie di Seat.

Il Patto Parasociale contiene la disciplina e gli impegni contrattuali relativi, tra l’altro, alla *corporate governance* di Italiaonline e di Seat e al regime di circolazione delle partecipazioni possedute da Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree nelle Società Partecipanti alla Fusione. Ad esito della Fusione, il Patto Parasociale è previsto continui ad applicarsi in relazione alla Società Risultante dalla Fusione.

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

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

In data 23 novembre 2015, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un primo accordo modificativo del Patto Parasociale (il “**Primo Accordo Modificativo**”) al fine di prendere atto delle decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione di Seat con riferimento ai poteri dell’amministratore delegato e modificare di conseguenza le previsioni relative alle materie riservate al medesimo Consiglio di Amministrazione di Seat. In data 8 febbraio 2016, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un secondo accordo modificativo del Patto Parasociale (il “**Secondo Accordo Modificativo**”) e, congiuntamente con il Primo Accordo Modificativo, gli “**Accordi Modificativi**”) avente ad oggetto l’impegno tra le parti del Patto Parasociale a concordare in anticipo l’esecuzione di un qualsivoglia aumento di capitale delegato al consiglio di amministrazione della Società Risultante dalla Fusione ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile (ad eccezione di qualsivoglia aumento di capitale delegato al servizio di piani di incentivazione della Società Risultante dalla Fusione).

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

Il Patto Parasociale, come modificato dagli Accordi Modificativi, è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Milano e Torino, nonché pubblicato per estratto sul sito *internet www.seat.it* sezione “Investor & Governance” (a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “Investor”), ai sensi dell’articolo 122 del TUF.

### 3.3.4 ORGANI SOCIALI

#### 3.3.4.1 Consiglio di Amministrazione di Seat

Ai sensi dell’articolo 14 dello Statuto Seat, il Consiglio di Amministrazione di Seat è composto da un numero di membri variabile da un minimo di 7 a un massimo di 21, nominati dall’assemblea, che ne determinerà di volta in volta il numero, sulla base di liste presentate dagli azionisti e nel rispetto della disciplina inerente l’equilibrio tra i generi ai sensi dell’articolo 14 dello Statuto Seat. I componenti dell’organo amministrativo durano in carica per un periodo determinato dall’assemblea dei soci, salvi i limiti massimi di legge, scadono alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio inerente l’ultimo esercizio sociale della loro carica, o per il periodo di volta in volta determinato dall’assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione di Seat in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato con delibera dell’assemblea dei soci dell’8 ottobre 2015, ad eccezione del consigliere Antonia Cosenz, cooptata dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 10 novembre 2015 – e successivamente confermata dall’Assemblea dei soci di Seat in data 8 marzo 2016 – a seguito delle dimissioni del consigliere Cristina Mollis in data 6 novembre 2015, è composto di 9 membri e il suo incarico scade alla data di approvazione del bilancio dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

La composizione del Consiglio di Amministrazione di Seat alla Data del Documento Informativo è la seguente:

<b>Carica</b>	<b>Nome e Cognome</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>
Presidente	Khaled Galal Guirguis Bishara	Il Cairo (Egitto), il 27/07/1971
Amministratore Delegato	Antonio Converti	Catanzaro (CZ), il 10/05/1955
Vice Presidente	David Eckert	New York (Stati Uniti d’America), l’08/05/1955
Consigliere	Sophie Sursock	Parigi (Francia), il 07/11/1979
Consigliere	Onsi Naguib Sawiris	Washington DC (Stati Uniti d’America), il 15/05/1992
Consigliere indipendente	Corrado Sciolla	Mondovì (CN), il 24/02/1963
Consigliere indipendente	Maria Elena Cappello	Milano, il 24/07/1968
Consigliere indipendente	Cristina Finocchi Mahne	Trieste, l’01/07/1965
Consigliere indipendente	Antonia Cosenz	Palermo, il 16/07/1975

Tutti i consiglieri sono domiciliati per la carica presso la sede sociale dell’Emittente.

Non è prevista alcuna modifica nella composizione del Consiglio di Amministrazione di Seat per effetto della Fusione.

Per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat in carica sono stati effettuati i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti dalla normativa vigente.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione di Seat, né tra questi ed i membri del collegio sindacale dell'Emittente o gli alti dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico. Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Viene riportato di seguito un breve *curriculum vitae* di ciascun consigliere, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Khaled Galal Guirguis Bishara** – Nato a Il Cairo (Egitto) il 27 luglio 1971. Laureato in scienze presso la American University al Cairo, il signor Bishara è amministratore in alcune società operanti nel settore delle telecomunicazioni e dell'*information technology*. In precedenza, è stato membro del consiglio di amministrazione di GSMA. Attualmente, il signor Bishara è un membro dell'*advisory board* per le scienze informatiche e il dipartimento di ingegneria della American University al Cairo. È un membro attivo della *software community* in Medio Oriente, nonché un membro fondatore dell'associazione per il *software* egiziana e della *internet society* in Egitto.

**Antonio Converti** – Nato a Catanzaro il 10 maggio 1955. Laureato in scienze dell'informazione presso l'Università degli Studi di Pisa, ha iniziato la propria attività lavorativa nel gruppo Olivetti, occupandosi di ricerca e sviluppo e ricevendo una formazione manageriale. Dal 1995 si dedica ad *internet*, inizialmente nella prima versione di "Italia On Line", dove crea il motore di ricerca "Arianna", successivamente in Wind Telecomunicazioni S.p.A., dove gestisce lo *start-up* della divisione *internet*. Dedicò un anno allo *start-up* di 3 Italia, assumendo la carica di direttore generale di H3G S.p.A. e, quindi, rientra nel gruppo Wind per assumere varie posizioni nel *top management*. Nel 2011 assume la carica di Presidente e Amministratore Delegato di Italiaonline, a seguito dello *spin-off* da Wind del portale Libero e del service provider ITnet, che vengono conferiti nella Società Incorporanda. Un anno dopo, il dott. Converti conclude l'acquisizione di Matrix da Telecom, da cui nasce il primo operatore *internet* in Italia.

**David Eckert** – Nato a New York (Stati Uniti d'America) l'8 maggio 1955. Ha conseguito un Bachelor Degree con menzione di merito in *mechanical engineering* e *economics* presso la Northwestern University, nonché un *master in business administration* presso la Harvard Business School, dove è stato altresì Baker Scholar e Loeb Rhodes Fellow. A partire dal 1991, il signor Eckert ha ricoperto il ruolo di membro del consiglio di amministrazione di società capogruppo e operative, sia negli Stati Uniti d'America sia in altri paesi, ivi incluse X-Rite, Inc. (società quotate presso il Nasdaq), Safety-Kleen Systes, Inc., il Hibu Group, ove ha altresì ricoperto il ruolo di *chief executive officer*, e Clean Harbors, Inc. (società quotata presso la New York Stock Exchange). Inoltre, ha ricoperto la carica di vice presidente e *partner* della società di consulenza Bain & Company, operando principalmente nell'ambito della strategia societaria e l'aumento dei profitti. Il signor Eckert ha ricoperto il ruolo di *chief executive officer* presso società con un giro d'affari annuo tra i 40 milioni e i 2 miliardi di dollari, operanti in svariati settori quali produzione industriale di valvole, istruzione, servizi *internet*, riciclaggio oli usati, servizi finanziari, servizi ambientali e settore *retail*. L'ultima posizione ricoperta è stata quella di *chief executive officer* di Hibu Group, fornitore di servizi pubblicitari su supporti stampati e siti *internet* e altri servizi digitali a società di piccole e medie dimensioni, avvalendosi di migliaia di dipendenti in quattro continenti. Il signor Eckert svolge altresì attività filantropiche nel settore educativo; in particolare, ricopre la funzione di presidente emerito della McCormick School of Engineering and Applied Science della Northwestern University e in precedenza ha ricoperto il ruolo di co-presidente della Northwestern

University Leadership Circle Boston Regional Board, nonché dell'associazione Let's Get Ready, organizzazione avente lo scopo di assistere l'accesso all'istruzione superiore di ragazzi svantaggiati.

**Sophie Sursock** – Nata a Parigi (Francia) il 7 novembre 1979. Ha conseguito un Bachelor in Business Administration e un Master's Degree of Science in International Business presso la Paris Graduate School of Management. La signora Sursock ha ricoperto il ruolo di *junior investment manager* presso Axa Investments e di *junior project manager* presso PrimeCorp Finance S.A. Ha inoltre lavorato presso Deloitte a Parigi nel settore M&A Transaction Service, divisione *corporate finance* di Deloitte a Parigi. Dal 2007 la signora Sursock ha lavorato quale Corporate Finance Manager presso Orascom Telecom Holding S.A.E./Weather Investments. È tra i cofondatori di Accelero Capital, presso la quale riveste attualmente il ruolo di Vice President.

**Onsi Naguib Sawiris** – Nato a Washington DC (Stati Uniti d'America) il 15 maggio 1992. Ha conseguito un Bachelor Degree of Science in Mechanical Engineering & Management presso il Massachusetts Institute of Technology nel 2014. Dal 2013 il signor Sawiris ha contribuito alla costituzione di *start-up* nel settore tecnologico e dell'energia rinnovabile. Ha inoltre partecipato alla costituzione di HOF Capital, un *angel investment fund* di cui è *co-founder e managing partner*, focalizzato sugli investimenti in *start-up* tecnologiche attive a livello internazionale. Dal 2014 svolge altresì il ruolo di analista presso Arma Partners a New York.

**Corrado Sciolla** – Nato a Mondovì (CN) il 24 febbraio 1963. Ha conseguito una laurea in ingegneria elettronica presso il Politecnico di Torino nel 1988 e un *master in business administration* presso l'INSEAD Fontainebleau nel 1992. Nel 1993 inizia a collaborare con la società di consulenza McKinsey a Milano in qualità di *senior engagement manager* nell'ambito della consulenza strategica nei settori delle telecomunicazioni, *media* e *retail*. Dal 1999 ha ricoperto incarichi amministrativi e ruoli nei consigli di amministrazione di alcune società operative nei settori delle telecomunicazioni, dei *media* e delle nuove tecnologie, quali News Corp Europe, Stream, Syntek Capital. Wind e nel gruppo British Telecom. Dal 2013 ricopre il ruolo di presidente di BT Continental Europe & Global Telecom Market.

**Maria Elena Cappello** – Nata a Milano il 24 luglio 1968. Laureata in Ingegneria presso l'Università degli Studi di Pavia. Nel 1995 consegue l'Executive Master in Strategic Marketing and Sales Techniques presso il Babson College, MA (USA), mentre nel 1998 ottiene l'Executive Master in Marketing Management presso la SDA Bocconi di Milano. Nel 1991 entra in Italtel S.p.A. con il ruolo di System Consultant nella Business Unit Switching OSS, mentre nel 1994 entra in Emc Italia S.p.A. dove arriva a ricoprire il ruolo di *manager* della Divisione Pubblica Amministrazione e della Divisione Telecom. Nel 1998 entra in Compaq Computer (poi Hewlett Packard) presso la sede di Monaco (Germania), ove svolge l'incarico di Marketing Manager Divisione Storage EMEA, Business Development Manager Divisione Storage EMEA, e di Executive Director Compaq Global Services EMEA e di Executive Director Service Provider Group EMEA. Nel 2002, da imprenditore, fonda e sviluppa in Europa Metilnx Inc., sede di Milano, innovativa società di software presente negli USA, dove è membro del Comitato Esecutivo della MetiLinx Inc. a San Mateo CA (USA) ed è Chief Executive Officer UK, Germania e Italia. Nel 2005 assume l'incarico di Senior Vice President Sales in Pirelli Broadband Solutions S.p.A. Nel 2007 entra in Nokia Siemens Networks (oggi Nokia), sedi di Milano e Londra, come responsabile Strategic Marketing a livello mondiale, e dal 2010 al 2013 ricopre il ruolo di Amministratore Delegato, Direttore Generale e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Nokia Siemens Networks Italia S.p.A. e di Nokia Siemens Networks S.p.A. (società immobiliare). È membro dell'Advisory Board del Global Female Leaders Summit.

**Cristina Finocchi Mahne** – Nata a Trieste il 1° luglio 1965. Ha conseguito la laurea in economia e commercio presso l'Università di Roma La Sapienza nel 1991 e il Master in Business Administration nel 1993 presso la Luiss Business School di Roma nel 1993. Dal 2012 è professore a contratto di Economics of Industrial and Banking Groups presso l'Università di Roma La Sapienza e dal 2013 docente di Corporate Governance presso la Luiss Business School di Roma. Dal 1999 al 2004 è stata membro del

Management Committee, come Direttore delle Investor Relations e della Comunicazione Strategica di Gruppo, di rilevanti *blue chip* finanziarie con capitalizzazione di mercato superiore a Euro 5 mld, tra le quali Fineco Group. Dal 2004 al 2012 è stata autrice e *anchorwoman* di Watchdog, prima trasmissione televisiva su temi di *governance*, in onda su Class CNBC, canale televisivo economico-finanziario. La sua carriera nell'area *corporate finance* comincia in Euromobiliare e prosegue in Tamburi&Associati, JP Morgan e Hill&Knowlton, ove ha maturato una significativa esperienza tra il 1993 e il 1998.

**Antonia Cosenz** – Nata a Palermo il 16 luglio 1975. Ha conseguito una laurea in giurisprudenza presso l'Università di Palermo nel 1999 e dal 2002 è abilitata all'esercizio della professione forense. L'avvocato Cosenz ha maturato una consolidata esperienza presso un primario studio legale italiano nel diritto societario e dei mercati dei capitali, prestando assistenza ai principali emittenti e a istituzioni finanziarie italiane ed estere in operazioni di *capital market*, *corporate finance*, *private* e *public M&A*; in precedenza, ha inoltre collaborato con l'ufficio legale della Sicilcassa S.p.A., istituto bancario in liquidazione coatta amministrativa, per la gestione del contenzioso della liquidazione. Dal 2013 è responsabile delle operazioni straordinarie e della finanza legale di Banca Popolare di Milano. In tale ambito, si occupa dei profili legali, societari e regolamentari connessi alla gestione delle operazioni straordinarie di Banca Popolare di Milano e del relativo gruppo nonché delle operazioni di finanza e *capital market (equity & debt)* per il medesimo gruppo.

Per maggiori dettagli sui *curricula vitae* dei consiglieri di Seat, si rinvia al sito *internet www.seat.it* - sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione "*Investor*".

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto Seat, "*il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società ed ha pertanto facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, in Italia come all'estero, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'Assemblea.*"

*Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere le deliberazioni concernenti:*

- *la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis cod.civ. e la scissione nei casi in cui siano applicabili tali norme;*
- *l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;*
- *l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società;*
- *la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;*
- *gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;*
- *il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale".*

Inoltre, l'articolo 19 dello Statuto Seat prevede che "*per l'esecuzione delle proprie deliberazioni e per la gestione sociale il Consiglio, nell'osservanza dei limiti di legge, può:*

- *istituire un Comitato Esecutivo, determinandone i poteri ed il numero dei componenti;*
- *delegare gli opportuni poteri, determinando i limiti della delega, ad uno o più amministratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati;*
- *nominare uno o più Direttori Generali e procuratori ad negotia, determinandone le attribuzioni e le facoltà.*

[...]

*Il Consiglio può altresì costituire Comitati al proprio interno con funzioni consultive e propositive determinandone le attribuzioni e le facoltà".*

Infine, ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto Seat, “*La rappresentanza legale della Società, di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presidente nonché, se nominati, al Vice Presidente e agli amministratori delegati in via di-sgiunta tra loro nell'ambito delle rispettive deleghe*”.

Gli articoli dello Statuto Seat sopra menzionati non saranno modificati per effetto della Fusione e delle deliberazioni adottate dall'assemblea straordinaria dei soci di Seat del 12 maggio 2016 e, pertanto, ciascuno di essi resterà invariato, quanto a numerazione e formulazione, all'interno dello Statuto Seat ad esito della Fusione (per informazioni sulle modifiche statutarie approvate dall'assemblea degli azionisti di Seat in data 8 marzo 2016 e 12 maggio 2016, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.1, 3.3.2 e 3.5.1 del Documento Informativo e il testo del nuovo Statuto Seat, che avrà efficacia alla data di efficacia della Fusione, e a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo).

#### *Comitati interni al Consiglio di Amministrazione di Seat*

Alla Data del Documento Informativo non è stato costituito un comitato esecutivo all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat. In conformità al principio 4P1 e al criterio 4C1 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha istituito al proprio interno il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato Nomine e Remunerazione, entrambi con funzioni propositive e consultive.

#### *a* *Comitato Controllo e Rischi*

Il Comitato Controllo e Rischi è composto dai consiglieri da Cristina Finocchi Mahne (Presidente), Maria Elena Cappello e Antonia Cosenz.

Tutti i membri del Comitato Controllo e Rischi sono consiglieri indipendenti e dotati di adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi (in conformità all'articolo 7.P.4 del Codice di Autodisciplina).

Alle riunioni partecipano, oltre ai componenti del Comitato Controllo e Rischi, il Presidente del collegio sindacale o altro sindaco, il segretario del Consiglio di Amministrazione di Seat e il responsabile della funzione *internal audit*. Inoltre, in relazione ai vari temi all'ordine del giorno, alle riunioni possono partecipare l'amministratore delegato, nonché rappresentanti della società di revisione e il *management* aziendale.

Al Comitato Controllo e Rischi sono attribuiti i compiti di cui all'articolo 7.C.2 del Codice di Autodisciplina.

Il regolamento del Comitato Controllo e Rischi contiene, coerentemente con le indicazioni del Codice di Autodisciplina, le regole per la nomina, composizione e funzionamento del Comitato Controllo e Rischi stesso. In particolare, ai sensi del regolamento, approvato in data 18 dicembre 2012 e in conformità all'articolo 7.C.2, il Comitato Controllo e Rischi:

- (i) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (ii) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (iii) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
- (iv) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- (v) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del collegio sindacale;

- (vi) riferisce al Consiglio di Amministrazione di Seat, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi, nelle sue funzioni di organismo di controllo è permanentemente supportato dalla funzione di *internal audit* e può avvalersi dell'ausilio sia di altre funzioni interne, che di soggetti esterni, il cui apporto di professionalità si renda, di volta in volta, necessario.

In attuazione del Regolamento Parti Correlate, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi l'8 ottobre 2015, ha deliberato di assegnare al Comitato Controllo e Rischi le funzioni del Comitato di Amministratori Indipendenti ai sensi e per gli effetti delle disposizioni di cui al Regolamento Parti Correlate.

In conformità all'articolo 7.C.4. del Codice di Autodisciplina, l'amministratore delegato, in data 8 ottobre 2015, è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione di Seat quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il responsabile della funzione *internal audit*, Francesco Nigri, è incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante e adeguato.

#### b. Comitato Nomine e Remunerazione

Il Comitato Nomine e Remunerazione svolge le funzioni di cui agli articoli 5 e 6 del Codice di Autodisciplina. In conformità agli articoli 5P1 e 6P3 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Nomine e Remunerazione è interamente costituito da amministratori non esecutivi e indipendenti, nelle persone di Antonia Cosenz (Presidente), Cristina Finocchi Mahne e Corrado Sciolla. Si precisa che tutti i componenti possiedono un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

Per quanto concerne le funzioni di cui all'articolo 5 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Nomine e Remunerazione in oggetto è investito delle seguenti funzioni:

- (i) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione di Seat in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso, ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat sia ritenuta opportuna nonché sugli argomenti di cui agli articoli 1C3 e 1C4 del Codice di Autodisciplina;
- (ii) proporre al Consiglio di Amministrazione di Seat candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione ove occorra sostituire membri indipendenti.

Per quanto concerne le funzioni attribuite al Comitato per la Remunerazione ai sensi dell'articolo 6P4 del Codice di Autodisciplina, si segnala che lo stesso propone al Consiglio di Amministrazione di Seat la politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Al Comitato Nomine e Remunerazione è altresì attribuito, in conformità al criterio 6C5 del Codice di Autodisciplina, il compito di:

- (i) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione di Seat proposte in materia;
- (ii) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione di Seat sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di

Amministrazione di Seat stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Salvo ove espressamente invitato al fine di fornire elementi informativi di supporto, nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato Nomine e Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione di Seat relative alla propria remunerazione (criterio 6C6 del Codice di Autodisciplina).

Infine, in conformità al “commento” all'articolo 6 del Codice di Autodisciplina, si segnala che il Comitato Nomine e Remunerazione nell'espletamento dei propri compiti è supportato dalle competenti strutture aziendali e prevede la partecipazione, alle proprie riunioni, del Presidente del collegio sindacale o altro sindaco da lui designato, possono comunque partecipare anche gli altri sindaci.

La seguente tabella indica le cariche all'interno degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e/o la qualifica di socio ricoperte in società di capitali e di persone al di fuori del Gruppo Seat dai membri del Consiglio di Amministrazione di Seat, attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Documento Informativo.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Società</b>	<b>Carica</b>	<b>Stato della carica</b>
Khaled Galal Guirguis Bishara	A15 Cooperatief U.A.	Amministratore	Cessata
	A15 GP	Amministratore	Cessata
	A15 Holding Netherland BV	Amministratore	Cessata
	A15 Investments S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Egypt LLC	Amministratore e socio	In carica
	Accelero Capital Holdings S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Holdings S.à r.l.	Socio	In essere
	Accelero Capital Holdings Cooperatief U.A.	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Investment Holding S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Investment Management Limited	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Management Company Ltd	Amministratore	Cessata
	Accelero Capital Service Europe	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	ACDC Fund LP	Membro dell' <i>Advisory Committee</i>	In carica
	ACDC GP	Amministratore	In carica
	ACDC Holding S.à r.l.	Amministratore	In carica
	Divine Worx the Art of Food and Beverages S.A.E.	Socio	In essere
	Dada S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Egyptian Company for Mobile Services	Amministratore	Cessata
	Egyptian Group for Investments & Trading (Egitco) S.A.E.	Amministratore e socio	In carica
	Egyptian Sweets and Snacks Limited	Amministratore	In carica
	Eshraq Energy S.A.E.	Amministratore	In carica
	Fort Knox Enterprises Ltd.	Amministratore e socio unico	In carica
	Gafco for Agricultural Crops	Amministratore e socio	In carica
	Gefco for Rice Mills S.A.E.	Socio e amministratore	In carica
	Global Telecom Holding S.A.E.	Presidente esecutivo del consiglio di amministrazione	Cessata
	Italiaonline S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Joyent, Inc.	Amministratore	In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica</u>	<u>Stato della carica</u>
Antonio Converti	KGB Enterprises Ltd.	Amministratore e socio unico	In carica
	Matrix S.p.A. Middle East and North Africa Submarine Cable Systems Company S.A.E.	Amministratore Amministratore	Cessata In carica
	MT Telecom S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Orascom Construction Limited	Amministratore	In carica
	Orascom Hotels and Developments S.A.E.	Amministratore	In carica
	Orascom Telecom Lebanon S.A.L.	Amministratore	In carica
	Orascom Telecom Media and Technology S.A.E.	Amministratore	In carica
	Supernap International S.A.	Amministratore	In carica
	Supernap Italia S.r.l.	Amministratore	In carica
	The Gamifiers Digital Solutions DMCC FZ	Socio	In essere
	Vimpelcom Ltd.	Presidente del consiglio di amministrazione e <i>chief operating officer</i>	Cessata
	WIS Telecom S.p.A. 9161520 Canada Inc	Amministratore Amministratore	Cessata In carica
	ARPU For Telecommunication Services Company S.A.E.	Amministratore	Cessata
	Dada S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Italiaonline S.p.A.	Amministratore delegato	In carica
	ITnet S.r.l.	Amministratore	In carica
	Joyent, Inc.	Amministratore	In carica
	Matrix S.p.A.	Amministratore delegato	Cessata
	Mobizone S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Moqu Adv S.r.l.	Amministratore delegato	In carica
	Orascom Telecom Ventures S.A.E.	Amministratore	Cessata
	Prontoseat S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Telegate AG	Membro del consiglio di supervisione	In carica
David Eckert	Italiaonline S.p.A.	Amministratore	In carica
Sophie Surssock	Dada S.p.A.	Amministratore	In carica
Onsi Naguib Sawiris	IntY Holdings Limited	Amministratore	In carica
	IntY Limited	Amministratore	In carica
	Italiaonline S.p.A.	Amministratore	In carica
	Energial	Amministratore	In carica
Corrado Sciolla	FC Boxing Ventures, LLC	Socio	In essere
	HOF Capital LLC	Co-fondatore e <i>managing partner</i>	In carica
	Mariposa Holdings Group BT France	Amministratore Presidente del consiglio di amministrazione	In carica Cessata
Maria Elena Cappello	BT Italia S.p.A.	Amministratore	In carica
	BT Nederland N.V.	Presidente del consiglio di sorveglianza	In carica
	Italiaonline S.p.A.	Amministratore	In carica
	NGI S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
Maria Elena Cappello	A2A S.p.A.	Amministratore	In carica
	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	Amministratore	In carica
	Fondazione Eni Enrico Mattei	Amministratore	In carica
	Nokia Siemens Networks Italia S.p.A.	Amministratore delegato e vice presidente del	Cessata

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica</u>	<u>Stato della carica</u>
	Nokia Siemens Networks S.p.A.	consiglio di amministrazione Amministratore delegato e vice presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Prysmian S.p.A.	Amministratore	In carica
	Sace S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Saipem S.p.A.	Amministratore	In carica
Cristina Finocchi Mahne	Banco di Desio e della Brianza S.p.A.	Amministratore	In carica
	Fennels & Partners S.r.l.	Socio e Liquidatore	Cessata
	Inwit S.p.A.	Amministratore	In carica
	Natuzzi S.p.A.	Amministratore	In carica
	PMS Group	Amministratore	Cessata
	Puppi S.r.l.	Socio	In essere
	Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A.	Amministratore	In carica
	Visibilia Editore S.p.A.	Amministratore	Cessata
Antonia Cosenz	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	Amministratore	Cessata

### 3.3.4.2 Collegio sindacale

L'articolo 22 dello Statuto Seat prevede che il collegio sindacale sia composto da 3 membri effettivi di cui uno con funzioni di Presidente e da 2 supplenti nominati dall'assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dai soci e che i membri così nominati durino in carica per tre esercizi e siano rieleggibili.

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato dall'assemblea del 23 aprile 2015, ad eccezione del sindaco supplente Giancarlo Russo Corvace, nominato dall'Assemblea dei soci di Seat in data 8 marzo 2016 in sostituzione del sindaco supplente Massimo Parodi, deceduto in data 5 settembre 2015. Il collegio sindacale dell'Emittente rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Alla Data del Documento Informativo il collegio sindacale dell'Emittente è composto come segue:

<u>Carica</u>	<u>Nome e Cognome</u>	<u>Luogo e data di nascita</u>
Presidente	Maurizio Michele Eugenio Gili	Torino, il 17/07/1956
Sindaco effettivo	Ada Alessandra Garzino Demo	Ivrea (TO), il 29/05/1963
Sindaco effettivo	Guido Nori	Milano, il 17/07/1955
Sindaco Supplente	Roberta Battistin	Genova, il 29/03/1971
Sindaco Supplente	Giancarlo Russo Corvace	Taranto, il 27/01/1953

Tutti i componenti del collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale dell'Emittente.

Non è prevista alcuna modifica nella composizione del collegio sindacale della Società Incorporante per effetto della Fusione.

Non vi sono rapporti di parentela tra i componenti del collegio sindacale né tra questi e i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat o i principali dirigenti del Gruppo Seat.

Per quanto a conoscenza di Seat, nessun componente del collegio sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, o amministrazione controllata o liquidazione, salvo quanto segue con riferimento a Roberta Battistin, né, infine, è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di

amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Roberta Battistin ricopriva il ruolo di sindaco effettivo delle società Lucchini S.p.A. e Servola S.p.A. quando le stesse società hanno depositato istanza di amministrazione straordinaria, ai sensi della Legge 18 febbraio 2004 n. 39, nel 2012 e nel 2013, rispettivamente.

Si riporta di seguito un breve *curriculum vitae* di ciascun Sindaco, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Maurizio Michele Eugenio Gili** – Nato a Torino il 17 luglio 1956. Laureato all'Università di Torino – Facoltà di Economia e Commercio il 13/3/1981, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Torino dal 12 maggio 1982, nel Registro dei Revisori Legali dal 21 aprile 1995 e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice dall'11 novembre 1995. Esercita la propria attività professionale in Torino. Svolge attività di consulenza in materia giuridico-societaria-tributaria nonché relativamente ad ipotesi di ristrutturazione del debito-gestione della crisi e accesso a procedure concorsuali. Ha ricoperto e ricopre numerosi incarichi di Curatore fallimentare, Commissario Giudiziale, CTU in materia contabilebancaria-societaria e di valutazione di aziende e di patrimoni nonché di Ispettore e Amministratore *ex* articolo 2409 del Codice Civile oltre che di Amministratore di Sostegno e Tutore. È consulente nell'ambito di procedure concorsuali avanti taluni Tribunali del Piemonte. Ha ricoperto e ricopre numerosi incarichi di Consulente del P.M. È sindaco di numerose società nei settori dell'industria, del commercio e dei servizi. È docente della scuola di Alta Formazione "Piero Piccatti" e fa parte del consiglio di amministrazione della Fondazione "Piero Piccatti" dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino. Relatore a convegni su problematiche inerenti il diritto fallimentare e societario.

**Ada Alessandra Garzino Demo** – Nata a Ivrea (TO) il 29 maggio 1963. Ha conseguito una laurea in economia e commercio presso l'Università di Torino nel 1987. Dal 1991 è iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino, dal 2006 è iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice ed è inoltre iscritta nel Registro dei Revisori Legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Dopo una breve esperienza in una società di revisione, nel 1988 inizia il praticantato e dal 1991 esercita la professione di dottore commercialista occupandosi di consulenza fiscale e societaria a favore di medie/grandi imprese e multinazionali ed è specializzata in fiscalità delle telecomunicazioni e pianificazione fiscale. Ricopre il ruolo di membro del collegio sindacale in alcune società ed enti, ivi incluse società quotate e un fondo pensione.

**Guido Nori** – Nato a Milano il 17 luglio 1955. Ha conseguito una laurea in economia e commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1979. Dal 1983 è iscritto presso l'Albo dei Dottori Commercialisti e dal 1995 è iscritto presso il Registro dei Revisori Contabili. Il Dott. Nori ha iniziato la propria attività professionale collaborando con la società di revisione Price Waterhouse a Milano nel 1980, mentre dal 1982 presta la propria attività nei dipartimenti fiscali di studi legali. Dal 2000 è entrato a far parte dello studio legale Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher LLP, in cui ricopre l'incarico di responsabile del settore fiscale. Le attività prevalenti riguardano l'assistenza fiscale nelle operazioni straordinarie, nel *M&A*, nella pianificazione e ristrutturazione aziendale, nelle operazioni transnazionali, nei passaggi generazionali e nel contenzioso. Ha inoltre una lunga esperienza di sindaco e revisore contabile di società industriali e finanziarie di grandi dimensioni.

**Roberta Battistin** – Nata a Genova il 29 marzo 1971. Ha conseguito una laurea in economia aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Dal 2001 è iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e dal 2002 è iscritta nel Registro dei Revisori Legali. Ha iniziato la propria attività professionale collaborando nei dipartimenti fiscali di studi legali e dal 2005 è socio dello studio legale Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher LLP. La Dott.ssa Battistin opera principalmente nel settore del controllo societario e della *corporate governance* in relazione a società quotate e non quotate, oltre a attività di consulenza e partecipazione in organi sociali (consiglio di amministrazione, collegio sindacale, organismo di vigilanza) e comitati di alcune società.

**Giancarlo Russo Corvace** – Nato a Taranto il 27 gennaio 1953. Laureato in economia e commercio, fino al 1985 ha svolto la propria attività come dirigente presso gli affari internazionali della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. trattando l'organizzazione di prestiti internazionali, curando, in particolare, l'apertura del mercato dell'“eurolira” e degli *swap* sulla lira, seguendo le prime operazioni avvenute sul mercato. Fino al 1988 è stato amministratore delegato della Ifigest Fiduciaria Sim S.p.A., società attiva sul mercato delle gestioni patrimoniali, di cui ha curato l'ottenimento delle licenze e l'impostazione dell'attività. Dal 1989 il dott. Russo Corvace è *partner* dello Studio Graziadei Ferreri di Roma, ove svolge attività di consulenza nei settori della finanza e del diritto commerciale riferiti a problematiche italiane e internazionali per grandi e medi gruppi italiani e stranieri. Ha inoltre curato la quotazione e la privatizzazione di alcune società, ristrutturazioni societarie e operazioni di *project financing*.

Per maggiori dettagli sui *curricula vitae* dei Sindaci di Seat, si rinvia al sito *internet www.seat.it* - sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “Investor”.

La seguente tabella indica le cariche all'interno degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e/o la qualifica di socio ricoperte in società di capitali e di persone al di fuori del Gruppo Seat dai membri del collegio sindacale, attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Documento Informativo.

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
Maurizio Michele	ACS – CAR S.n.c. di Suppo Carlo	Commissario giudiziale	In carica
Eugenio Gili	Antonio e C.		
	AN.PA. Service di Palmitano	Curatore fallimentare	In carica
	Antonino		
	Assiteca Broker di Assicurazioni	Presidente del collegio	In carica
	S.p.A.	sindacale	
	Autostandard S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	In carica
	Barbero Pietro S.p.A.	Sindaco	In carica
	Bogetto Engineering S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	B.D.M. Plast S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	B.H.C. S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	In carica
	B. & M. Impianti S.n.c. di Penno	Curatore fallimentare	Cessata
	Giovanni Battista e C.		
	CA.MAR. Canavesana Marmi S.n.c.	Curatore fallimentare	In carica
	di Lovo Elisabetta & C.		
	Cernusco S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Chimento Stampi S.r.l. in	Curatore fallimentare	Cessata
	liquidazione		
	CI.GA. S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Clean Recovery S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	Consodata S.p.A.	Presidente del collegio	In carica
		sindacale	
	Consorzio Stabile SIS S.c.p.A.	Sindaco	In carica
	Costruzioni Edili di Mazzilli e C.	Curatore fallimentare	Cessata
	S.n.c.		
	CO.ME.C Consorzio	Curatore fallimentare	Cessata
	CO.RE.FI S.r.l.	Socio	In carica
	C.M.P. Commercio Materie Prime	Presidente del collegio	Cessata
	S.r.l.	sindacale	
	C.R.S. Costruzioni S.r.l. in	Curatore fallimentare	Cessata
	liquidazione		
	Esse.i. S.r.l.	Sindaco	Cessata
	ETE System S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Euralcom Service S.r.l. in	Curatore fallimentare	Cessata
	liquidazione		
	Eurometal S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Europcar 92 S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	Exergia S.p.A.	Presidente del collegio	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
		sindacale	
	FFG Europe S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Fidauto S.p.A. in liquidazione	Curatore fallimentare	In carica
	Figli di Vaglio Ostina Paolo S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	Fintrebi S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Fiori Alpini S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Fondazione Piero Piccatti	Amministratore	In carica
	Fospal S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Futuredil di Pilloni Alessandro	Curatore fallimentare	In carica
	Future S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	Cessata
	Gagliardi Giuseppe	Curatore fallimentare	Cessata
	GEO.MONT. S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	GE.DI S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Giacotto S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	GIFI S.r.l. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Global Service3 S.C.	Curatore fallimentare	Cessata
	Gross Form Cheese Group S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	Gruppo SAE S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Havana S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Idea Project S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Immobiliare Maxel S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Imperatrice di Gitti Maria Coromoto e& C. S.a.s.	Curatore fallimentare	In carica
	INK Società Immobiliare S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	IPA Group S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Ispadue S.p.A.	Sindaco	In carica
	Italia Display S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Jobs S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Lamarmora S.r.l. in liquidazione	Sindaco	Cessata
	Lavorazione Industriale Tubi e Affini S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	MAG.MA. S.r.l.	Commissario giudiziale	In carica
	Maison S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	Cessata
	Manifattura Valle dell'Orco S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	MA.VI. soc. coop.	Curatore fallimentare	Cessata
	MCL Servizi di Lovo Maurizio	Curatore fallimentare	In carica
	Meneo S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Mediacom S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Media.com S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Meliorbanca Private S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	MI S.r.l.	Curatore fallimentare	In carica
	Molino F.lli Chiavazza S.p.A.	Sindaco	In carica
	MWB S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare	In carica
	M.M.T. Servizi S.a.s.	Curatore fallimentare	In carica
	Nebiolo Group S.p.A.	Curatore fallimentare	In carica
	Nuova Saldotig di Nocera Giuseppe	Curatore fallimentare	Cessata
	N.A.W. S.r.l.	Socio	In essere
	Officina Stampi Attrezzature S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Olbia Via Pertini S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Omlat S.r.l.	Sindaco	Cessata
	OPM S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Panda Market S.r.l.	Presidente del collegio	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
	Panificio Vanchiglia S.a.s. di Stupino Pier Paolo & C. Pastorino S.r.l.	sindacale Curatore fallimentare Presidente del collegio sindacale	In carica In carica
	Patio Immobiliare S.r.l. Piemonte Agricolo S.p.A. Polis Corporation S.r.l. Portaerei del mobile S.a.s. di Marzolla Gabriella & C. Poyry Energy S.r.l. Powertrain Industrial Services S.c.r.l. in liquidazione Profilmec S.p.A.	Curatore fallimentare Sindaco supplente Curatore fallimentare Curatore fallimentare Sindaco supplente Sindaco supplente Presidente del collegio sindacale	In carica Cessata Cessata In carica Cessata Cessata In carica
	Replica International S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Rovertrans soc. coop. in liquidazione R.O.L.M. S.r.l.	Curatore fallimentare Presidente del collegio sindacale	In carica Cessata
	Salgipa S.n.c. di Salvati G. e C. Satec S.r.l. Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.	Curatore fallimentare Curatore fallimentare Presidente del collegio sindacale	In carica In carica Cessata
	Serena S.c.r.l. Settimo Sviluppo S.p.A. Sympak Corazza S.p.A. S.A.R.M.A.S. S.p.A. in liquidazione S.I.T. S.p.A. Società Informatica Torinese S.r.l. S.T.I.G.E. S.p.A.	Curatore fallimentare Sindaco Sindaco supplente Curatore fallimentare Sindaco Curatore fallimentare Presidente del collegio sindacale	Cessata In carica Cessata In carica In carica Cessata In carica
	Top Case S.r.l. T.E.S. S.C. Utiemme S.r.l. Union Technology S.p.A. Aktive Reply S.r.l.	Curatore fallimentare Curatore fallimentare Curatore fallimentare Curatore fallimentare Sindaco supplente	Cessata In carica In carica Cessata Cessata
Ada Alessandra Garzino Demo	Alika S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Atlas Reply S.r.l. Banca Popolare di Sondrio S.c.p.A. Barberis S.r.l. Bitmama S.r.l. Blue Reply S.r.l. Business Reply S.r.l. Cluster Reply S.r.l. Concerta S.p.A. Coop-Lease S.p.A: Cupra Elior S.p.A. Elichef Holding S.p.A. Elior Concessioni S.r.l. Elior Investimenti S.p.A. Elior Ristorazione S.p.A.	Sindaco supplente Socio Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco effettivo Socio Sindaoc supplente Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Presidente del collegio sindacale	Cessata In essere Cessata In carica Cessata Cessata Cessata Cessata In essere Cessata In carica In carica Cessata In carica
	Elior Servizi S.r.l. E*FC Reply S.r.l. Faiveley Transport Italia S.p.A. Fidiger S.p.A. Flexider S.p.A.	Sindaco supplente Sindaco supplente Sindaco effettivo Socio Sindaco effettivo	In carica Cessata In carica In essere In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica</u>	<u>Stato della carica</u>
	Gemeaz Elior S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Globalchef S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Iriscube S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Johnson Electric Asti S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Leoni Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Lfoundry S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Micron Semiconductor Italia S.r.l.	Sindaco unico	In carica
	MNTC Holding S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	My Chef Ristorazione S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Open Reply S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Power Reply S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Reply Consulting S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Reply S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Ringmaster S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Ristochef S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Servizi Integrati Area Fiorentina S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Santer S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Security Reply S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Smurfit Kappa Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Soulier Italia S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Stabilus S.r.l. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Syskoplan Reply S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Sytel Reply S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Technology Reply S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Trelleborg Sealing Solutions Torino S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Twice Reply S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Tyco Electronics AMP Italia Products S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Valeo Commutazione S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Valeo Sistemi di Climatizzazione S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Valeo Service S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Valeo S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Veolia Servizi Ambientali Tecnitalia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Veolia Servizi Ambientali Tecnitalia S.r.l. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Vishay S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	@Logistics Reply S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
Guido Nori	Asterion Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Augeo 1 S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Bari Fonderie Meridionali S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Bausch & Lomb-IOM S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica</u>	<u>Stato della carica</u>
	Bongrain Italia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Braveheart Italy S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
	Citelum Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	CO.GE.I. S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	CO.VE.DI. Compagnia Veneziana di Illuminazione S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
	Dell S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Delta Med S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Edmond De Rothschild S.G.R. per azioni	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Eurodata Systems S.a.s. di Alberto Giongo e C.	Socio accomandante	In essere
	GSI Lucchini S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Ifitalia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Lucchini RS S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Lucchini Servizi S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Lucchini S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Maer Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Parmacotto S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Perot Systems S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Pitney Bowes Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Pitney Bowes Management Services S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	RAI Radiotelevisione Italiana S.p.A.	Presidente organismo di vigilanza	In carica
	Redaelli Tecna S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Resolar S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Roberto Cavalli S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Rothschild S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Scotsman Ice S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
	Sediver S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Servola S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Seves Holding S.p.A. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Seves S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Sharing & Co S.r.l.	Socio	In essere
	The Boston Consulting Group S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Varenne 3 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Roberta Battistin	Adventus S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
	Bausch & Lomb-IOM S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Cabiva S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Carisch S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
	Cristallo S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	C.E.P.I. Costruzioni e Partecipazioni Industriali S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Forno della Rotonda S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Gilead Sciences S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica</u>	<u>Stato della carica</u>
	GSI Lucchini S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Henry Schein Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Henry Schein Krugg S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Hill Rom S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Il Distributore Commerciale S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Il Distributore Commerciale 2 S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Il Volo Società Cooperativa Sociale Onlus	Sindaco effettivo	In carica
	Industria e Innovazione S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Keystone Dental S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Lavezzari S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Lucchini Servizi S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Lucchini S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Mogar Music S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Redaelli Tecna S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Salini Impregilo S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Savencia Fromage & Dairy Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Scotsman Ice S.r.l.	Sindaco effettivo e revisore legale	Cessata
	Sediver S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Servola S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Seves Hoding S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	Seves S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Vaspe S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
Giancarlo Russo Corvace	3Sun S.r.l.	Sindaco unico	In carica
	Acciaierie di Calvisano S.p.a.	Sindaco effettivo	In carica
	Agro Ittica Lombarda S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Aeroporti di Roma Advertising S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Arlenico S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Banca Ifigest S.p.A.	Amministratore	In carica
	Caleotto S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Dieffe S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Due I. Investimenti S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Elettroambiente S.p.A. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Enel Distribuzione S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Enel Green Power Partecipazioni Speciali S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Enel Green Power Solar Energy S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Enel Ingegneria e Ricerca S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Enel Longanesi Development S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Enel M@P S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Enel Oil & Gas S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Enel Power S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Enel.Newhydro S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Faeco S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Feralpi Holding S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Feralpi Siderurgica S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Galata S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Giancos S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Investimenti Industriali Romania	Sindaco effettivo	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
	S.p.A.		
	ISAB S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Italiaonline S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	ITnet S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Kinexia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Matrix S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Metallurgica Piemontese Lavorazioni S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Nuova De.Fim S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	PAS-FIN S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Platani Energia Ambiente Società consortile per azioni in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Presider S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Prima TV – S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Quinta Communications Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Reno De Medici S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	RTR S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	S.I.P.I.L. S.p.A.	Amministratore delegato	In carica
	Solar Margherita S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Spal TLC S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	SSM S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Suntergrid S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Sviluppo Nucleare Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Terna Rete Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Tifeo Energia Ambiente Società consortile per azioni in liquidazione	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Volteo Energie S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Wind Acquisition Holdings Finance S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Wind Retail S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Wind Telecom S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Wind Telecomunicazioni S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Wired S.r.l.	Amministratore	Cessata
	WIS Telecom S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica

### 3.3.4.3 Principali dirigenti

La seguente tabella riporta informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo Seat in carica alla Data del Documento Informativo, nonché i dirigenti con responsabilità strategica del gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione, con indicazione, per ciascuno di essi, della data e luogo di nascita e della funzione svolta nella Società Incorporante. Si segnala inoltre che, come indicato nella relazione sulla remunerazione 2015 del Gruppo Seat (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”), ad esito della Fusione, i dirigenti con responsabilità strategiche del gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione saranno Antonio Converti (alla Data del Documento

Informativo, dirigente di Italiaonline), Andrea Servo, Mauro Gaia, Giuseppe Pezzulli (alla Data del Documento Informativo, dirigente di Italiaonline) e Andrea Fascetti.

<u>Nome e Cognome</u>	<u>Funzione</u>	<u>Luogo e data di nascita</u>
Antonio Converti	Amministratore delegato Italiaonline	Catanzaro (CZ), il 10/05/1955
Andrea Servo	Direttore Amministrazione Finanza e Controllo di Seat	Torino, il 05/12/1967
Francesco Nigri	Responsabile della funzione <i>Internal Audit</i> di Seat e componente dell'Organismo di Vigilanza	Torino, il 16/05/1961
Andrea Fascetti	Direttore HR	Viareggio, 23/10/1966
Mauro Gaia	Direttore della <i>Sales &amp; Marketing</i>	Torino, il 02/05/1976
Giovanni Ferretti	Direttore IT e <i>Customer Operations</i>	Torino, il 28/07/1968
Giuseppe Pezzulli	Direttore Legale Italiaonline	Napoli, il 20/12/1969

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Nessuno dei principali dirigenti della Società ha rapporti di parentela con gli altri principali dirigenti indicati nella tabella che precede, con i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat o con i componenti del collegio sindacale dell'Emittente. Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

**Antonio Converti** – si veda la descrizione contenuta nel Paragrafo 3.3.4.1 del Documento Informativo.

**Andrea Servo** – Nato nel 1967, è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, ed è Dottore Commercialista e Revisore Contabile. È entrato nel Gruppo Seat nel 2000, assumendo in breve il ruolo di Responsabile fiscale di Gruppo, nonché della divisione Media del Gruppo Telecom Italia di cui Seat faceva parte. Nel 2007 Andrea Servo ha assunto anche la responsabilità del *reporting* e dell'amministrazione di Gruppo, che comprende la preparazione dei bilanci e di tutti i documenti contabili rivolti agli *stakeholders*. Prima di entrare nel Gruppo Seat, ha lavorato per sei anni come consulente fiscale.

**Francesco Nigri** – Nato nel 1961, è responsabile della funzione *Internal Audit* di Seat dal 2003. Nel 2001 è assunto in Seat con il ruolo di responsabile del controllo delle partecipate estere. Dal 1987 al 2001 ha lavorato in PricewaterhouseCoopers dove dal 1998 ha assunto il ruolo di Senior Manager responsabile di incarichi di revisione e certificazione del bilancio d'esercizio e consolidato nell'ambito di gruppi internazionali. Laurea in Economia e Commercio conseguita presso l'Università di Torino, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e a partire dal 1999 al registro dei Revisori Legali.

**Andrea Fascetti** – Nato nel 1966, è Direttore Risorse Umane di Seat dal novembre 2015. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi nel 1990, ha iniziato nel 1991 la sua carriera in Andersen Consulting Spa (ora Accenture), per poi ricoprire ruoli di sviluppo organizzativo in Axa Assicurazioni Spa e Filasport Spa. Nell'ambito del Gruppo Rcs, dal 2004 al 2007 ha ricoperto il ruolo di Direttore Risorse Umane ed Organizzazione in Rcs Pubblicità S.p.A., dal 2007 al 2011 il ruolo di Direttore Risorse Umane ed Organizzazione in Dada S.p.A. e, nel 2012, il ruolo di Direttore Organizzazione di Rcs Mediagroup S.p.A. Attualmente ricopre altresì l'incarico di Direttore Risorse Umane, Organizzazione e Facility di Italiaonline dal gennaio 2013.

**Mauro Gaia** – Nato a Torino nel 1976, laureato in Economia. Dopo una prima breve esperienza formativa in Lavazza, entra in Seat nel 2000 attraverso un tirocinio formativo nell'ambito nello Sviluppo

Organizzativo dove opera trasversalmente su organizzazione, compensation e formazione. Nel 2002 passa al Marketing dove segue il piano *marketing* del nuovo *brand* Pagine Bianche, lo sviluppo di Paginebianche.it, e diversi progetti strategici in *staff* alla Direzione Generale. Nel 2003 rientra in HR e viene nominato responsabile dello Sviluppo Organizzativo e dirigente l'anno successivo, a 28 anni. Si occupa in seguito di tutti i temi relativi alle risorse umane (selezione, sviluppo, gestione del personale, relazioni sindacali, amministrazione, etc.) seguendo i principali progetti di trasformazione dell'azienda e supportando tutti i processi organizzativi ed evolutivi nell'area *internet* e nella rete di vendita in particolare, fino a diventare nel 2011 Direttore Risorse Umane. Da gennaio 2013, maturate approfondite conoscenze nell'organizzazione commerciale e guidato il progetto di riorganizzazione della forza vendita viene da nominato Direttore della Sales Division. A ottobre 2013 confluiscono sotto la sua responsabilità anche le attività di *marketing*, sviluppo prodotto e CRM diventando così Direttore della Sales & Marketing Division.

**Giovanni Ferretti** – Nasce a Torino nel 1968, completa gli studi presso la Scuola di Amministrazione Aziendale dell'Università di Torino e successivamente consegue un Master in Business Administration. Entra in Seat nel 2001 e ricopre ruoli crescenti nell'ambito della Direzione Information Technology & Processi, fino ad assumere la responsabilità di Processi, IT Governance e Service Creation. Ruolo che gli permette, negli anni, di agire come punto di contatto tra il business e la tecnologia e di partecipare ai principali programmi e progetti di cambiamento aziendale. Lancia e sviluppa la metodologia Lean Six Sigma per il miglioramento continuo dei processi. A inizio 2013 viene nominato Responsabile Vendite della Direzione Area Territoriale 1 che comprende Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta. Esperienza che ne completa la formazione, fornendo l'indispensabile contatto di prima mano con clienti, forza vendita e filiali. A ottobre 2013 assume infine il ruolo di Direttore IT & Operations dove, integrando e mettendo a disposizione le competenze ed esperienze pregresse, avrà l'importante compito di assicurare la qualità e l'efficienza delle strutture produttive e l'ottimizzazione dei sistemi informativi e tecnologici aziendali sempre in una logica di forte supporto alle attività di *business*. Dal 1990 al 2001, prima di entrare nel Gruppo Seat, ha lavorato in realtà industriali come ILTE e Pirelli, occupandosi di organizzazione e miglioramento continuo della produzione, della logistica e della qualità e nella società di consulenza Cap Gemini, come Business Consultant.

**Giuseppe Pezzulli** – Nato a Napoli nel 1969. Ha conseguito la laurea in giurisprudenza presso l'università Luiss di Roma nel 1994. Avvocato, Solicitor (England and Wales), Attorney at Law (New York). Ha svolto funzioni di direzione legale in Italia e all'estero dal 2007. Dal 2016 è direttore affari legali e societari di Italiaonline.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Documento Informativo.

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
Andrea Servo	Consodata S.p.A.	Amministratore	In carica
	Europages S.A.	Amministratore	In carica
	Telegate A.G.	Membro del consiglio di sorveglianza	In carica
	Prontoseat S.r.l.	Amministratore	In carica
	Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. n. 74 società a responsabilità limitata denominate "Digital Local Services [località] S.r.l." <sup>(1)</sup>	Amministratore unico	Cessata In carica
Francesco Nigri	n. 74 società a responsabilità limitata denominate "Digital Local Services [località] S.r.l." <sup>(1)</sup>	Unico membro organismo di vigilanza monocratico di ciascuna delle n. 74 Digital Local Services S.r.l.	In carica
	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Membro organismo di vigilanza	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
	Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.	Membro organismo di vigilanza	Cessata
Andrea Fascetti	N/A	N/A	N/A
Mauro Gaia	Consodata S.p.A.	Amministratore	In carica
	Europages S.A.	Amministratore	In carica
	Publishare S.r.l.	Amministratore	In carica
Giovanni Ferretti	N/A	N/A	N/A
Giuseppe Pezzulli	N/A	N/A	N/A

(1) Si tratta di n. 74 società costituite in forma di società a responsabilità limitata e ciascuna di essa è riferita a una specifica località del territorio italiano, come indicato nella relativa denominazione sociale.

### 3.3.4.4 Modello di organizzazione gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 – Organismo di Vigilanza

Dal 2004, la Società Incorporante dispone di un modello di organizzazione, gestione e controllo definito ai sensi del D. Lgs. 231/2001, in materia di responsabilità amministrativa degli enti per fatti di reato commessi da soggetti in posizione apicale e da coloro che sono sottoposti alla loro direzione o vigilanza. In tale ambito sono stati rilasciati i seguenti documenti, ritenuti idonei ad illustrare il sistema di procedure e di controlli in essere finalizzato a ridurre il rischio di commissione dei reati previsti dalla normativa in oggetto: il “Codice Etico di Gruppo”, i “Principi e linee guida del Modello di organizzazione, gestione e controllo”; il “Modello Organizzativo”.

Si evidenzia che sul sito *internet* di Seat, all’indirizzo [www.seat.it](http://www.seat.it), nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it), è consultabile un’apposita sezione dedicata all’argomento in oggetto.

#### Organismo di Vigilanza

Alla Data del Documento Informativo, l’Organismo di Vigilanza *ex* D.Lgs n. 231/2001 è composto dai Signori Alberto Mittone (avvocato, con il ruolo di presidente) e Francesco Nigri (responsabile della funzione di *internal audit*). Tale impostazione risulta idonea a garantire le indicazioni contenute nella relazione di accompagnamento al D. Lgs. 231/2001, dotando l’Organismo stesso dei requisiti di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità di azione necessari a svolgere in modo efficiente l’attività richiesta.

Il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di prevedere che alle riunioni dell’Organismo sia sempre invitato un componente dell’organo statutario di controllo.

All’Organismo di Vigilanza sono affidate le seguenti attività:

- (i) vigilare sull’effettività del modello al fine di assicurare che i comportamenti posti in essere nell’azienda corrispondano al modello di organizzazione, gestione e controllo definito;
- (ii) monitorare l’efficacia del modello verificando l’idoneità del modello predisposto a prevenire il verificarsi dei reati previsti;
- (iii) curare l’aggiornamento del modello promuovendo gli adeguamenti idonei conseguenti al verificarsi di mutamenti ambientali e/o organizzativi dell’azienda.

Ai fini dello svolgimento delle attività sopra elencate, l’Organismo di Vigilanza si avvale della funzione di *internal audit*.

Nello svolgimento dei compiti assegnati, l’Organismo di Vigilanza ha accesso senza limitazioni alle informazioni aziendali per le attività di indagine, analisi e controllo. A fronte di richieste da parte dell’Organismo di Vigilanza o al verificarsi di eventi o circostanze rilevanti ai fini dello svolgimento delle

attività di competenza dell'Organismo di Vigilanza, è fatto obbligo di informazione, in capo a qualunque funzione aziendale, dipendente e/o componente degli organi sociali.

3.3.4.5 *Accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi che hanno condizionato la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e/o dei principali dirigenti*

#### *Consiglio di Amministrazione di Seat*

I membri del Consiglio di Amministrazione di Seat attualmente in carica sono stati nominati dall'assemblea dei soci di Seat dell'8 ottobre 2015 (ad eccezione di Antonia Cosenz, cooptata dal Consiglio di Amministrazione di Seat del 10 novembre 2015).

A tale data era in vigore il Patto Parasociale (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.3 del Documento Informativo) tra Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree che, sulla base del relativo estratto pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”) disciplina, *inter alia*, le modalità di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Seat e, in particolare, la composizione della lista di candidati. Si segnala che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat nominati dall'assemblea dei soci dell'8 ottobre 2015 sono stati tratti dalla lista presentata da Italiaonline.

Il Patto Parasociale disciplina inoltre la nomina di nuovi amministratori qualora uno o più amministratori i dimetta, sia revocato, deceda o ponga termine al proprio incarico per qualsiasi ragione prima della scadenza del termine della carica, disponendo che l'azionista che ha designato l'amministratore decaduto ha il diritto di designare un candidato da nominare in sostituzione. A tal riguardo si segnala che, in data 10 novembre 2015, Antonia Cosenz, designata da Libero Acquisition, è stata cooptata dal Consiglio di Amministrazione di Seat – e successivamente confermata dall'Assemblea dei soci di Seat in data 8 marzo 2016 – a seguito delle dimissioni del consigliere Cristina Mollis in data 6 novembre 2015. Alla data della cooptazione era in vigore il Patto Parasociale.

#### *Collegio sindacale*

I componenti del collegio sindacale dell'Emittente attualmente in carica sono stati nominati dall'assemblea dei soci di Seat del 23 aprile 2015.

A tale data era in vigore un patto parasociale stipulato da Avenue e i Fondi GoldenTree in data 3 aprile 2015 avente a oggetto le rispettive partecipazioni in Seat, pari al 53,87% del capitale dell'Emittente a tale data. Tra le previsioni del patto figurava un sindacato di voto, ai sensi del quale ciascuna delle parti si impegnavano a “*esercitare, in favore [...] della [lista di sindaci presentata dai Fondi GoldenTree] [...] tutti i diritti di voto relativi alle Azioni Sindacate*”. Si segnala che tutti gli attuali componenti del collegio sindacale dell'Emittente, nominati dall'assemblea dei soci di Seat del 23 aprile 2015, sono tratti dalla lista presentata dai Fondi GoldenTree.

Per completezza, si segnala che, sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, il patto parasociale stipulato in data 2 aprile 2015 tra Avenue e i Fondi GoldenTree è stato risolto consensualmente in data 9 settembre 2015.

#### *Principali dirigenti*

Seat non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri, che abbiano condizionato la nomina dei principali dirigenti di cui al presente Capitolo 3, Paragrafo 3.3.4 del Documento Informativo.

### 3.3.4.6 *Restrizioni concordate dai componenti il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale di Seat per quanto riguarda la cessione entro un certo periodo di tempo dei titoli dell’Emittente dagli stessi detenuti in portafoglio*

Alla Data del Documento Informativo, Seat non è a conoscenza di restrizioni in forza delle quali i componenti il Consiglio di Amministrazione di Seat e il collegio sindacale e/o i principali dirigenti di cui al presente Capitolo 3, Paragrafo 3.3.4 del Documento Informativo abbiano acconsentito a limitare i propri diritti a cedere entro un certo periodo di tempo azioni ordinarie o di risparmio dell’Emittente dagli stessi eventualmente detenute, fatto salvo quanto segue.

Nel contesto del Piano di *Stock Option* 2014-2016, le azioni ordinarie eventualmente sottoscritte tramite esercizio dei diritti di opzione da parte dei relativi beneficiari (ivi incluso Antonio Converti), non potranno essere cedute durante i periodi di *black-out*, vale a dire nel corso dei 30 giorni di calendario precedenti l’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat della bozza di bilancio annuale e della relazione semestrale della Società, ed i 15 giorni di calendario precedenti l’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat della relazione illustrativa dei risultati dei primi e terzo trimestre dell’esercizio oltre a ogni ulteriore arco temporale definito dal Consiglio di Amministrazione di Seat e comunicato ai beneficiari con sufficiente preavviso (i “**Periodi di Black-Out**”).

Inoltre, nel contesto del Piano di *Stock Option* 2016-2018, i beneficiari (da individuare a cura del Consiglio di Amministrazione di Seat tra *manager* dipendenti e amministratori esecutivi dell’Emittente) che sottoscrivano azioni ordinarie Seat mediante esercizio dei diritti di opzione da assegnare, non potranno cedere tali azioni durante i Periodi di *Black-Out*. Inoltre, per gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche beneficiari del Piano di *Stock Option* 2016-2018, il 25% delle azioni sottoscritte tramite il Piano di *Stock Option* 2016-2018 sono soggette a un vincolo di non-vendita che impone l’impossibilità di vendere, cedere, trasferire, concedere in garanzia, né costituire oggetto di ogni altro atto di cessione *inter vivos* per un periodo minimo di 24 mesi o fino a scadenza del mandato per gli amministratori esecutivi se tale arco temporale supera i 24 mesi.

Per maggiori informazioni in merito ai Piani di *Stock Option*, cfr. il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option*, a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”.

### 3.3.4.7 *Società di revisione*

Con delibera del 12 maggio 2016, l’assemblea degli azionisti dell’Emittente, ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. 39/2010, ha deliberato (i) la risoluzione consensuale anticipata, per la sua parte residua, dell’incarico di revisione legale originariamente conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., per il novennio 2012-2020 e (ii) il conferimento a KPMG S.p.A., sulla base della proposta motivata avanzata dal collegio sindacale dell’Emittente, dell’incarico (a) per la revisione legale dei conti dei bilanci separati e consolidati dell’Emittente, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi che chiudono dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024, e (b) per la revisione contabile limitata dei bilanci consolidati semestrali abbreviati dell’Emittente per i semestri che chiudono al 30 giugno degli esercizi 2016 – 2024.

KPMG S.p.A. ha la propria sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, ed è iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze con numero di iscrizione 70623.

I bilanci consolidati e di esercizio dell’Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., società con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, e iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze con numero di iscrizione 119644.

### 3.3.4.8 *Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti di Seat*

In considerazione del rapporto di controllo che lega la Società Incorporanda alla Società Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per Seat un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate.

Si rileva inoltre che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat nominati dall'assemblea dei soci della Società Incorporante in data 8 ottobre 2015 sono stati tratti dalla lista di candidati presentata da Italiaonline. Ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat riveste contemporaneamente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline. In particolare:

- Khaled Galal Guirguis Bishara riveste contemporaneamente la carica di presidente dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione;
- Antonio Converti riveste contemporaneamente la carica di amministratore delegato di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione;
- David Eckert riveste contemporaneamente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline e di vice presidente del Consiglio di Amministrazione di Seat; e
- Sophie Sursock e Corrado Sciolla rivestono contemporaneamente la carica di membri dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

Inoltre, si segnala che il presidente del collegio sindacale di Italiaonline, Giancarlo Russo Corvace, ricopre altresì la carica di sindaco supplente di Seat.

Ai sensi del piano di assegnazione di diritti di acquisto di azioni Italiaonline (il "**Piano di Italiaonline**"), nel 2015 sono stati assegnati ad Antonio Converti e alcuni altri dirigenti del Gruppo Risultante dalla Fusione, individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline – e confermati dal Consiglio di Amministrazione di Seat – tra coloro che ricoprono posizioni di *top management*, altri individui con qualifica dirigenziale e altri individui che ricoprono ruoli che le Società Partecipanti alla Fusione ritengono avranno una influenza rilevante sulla *performance* della Società Risultante dalla Fusione nel medio e lungo periodo, n. 1.073.000 diritti di acquisto di azioni di Italiaonline, relativi alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline, che potranno essere esercitati trascorsi 3 anni dalla data di assegnazione (i.e. dal 17 dicembre 2017) al verificarsi di alcune condizioni. In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di proporre all'assemblea di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l'efficacia a quella della Fusione, apportandovi le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina e incrementandone il numero di azioni postevi a servizio. Il Piano di Italiaonline prevede l'assegnazione a titolo gratuito di opzioni che consentono, a certe condizioni e sulla base del raggiungimento dell'obiettivo di *performance* stabilito, la successiva sottoscrizione e/o acquisto di massime numero 4.589.893.575 azioni della società risultante dalla Fusione, corrispondenti al 4% delle azioni della Società risultante dalla Fusione. L'assemblea di Seat tenutasi in data 8 marzo 2016 ha deliberato l'approvazione del Piano. Subordinatamente all'efficacia della Fusione, l'esercizio dei diritti di acquisto di cui alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline comporterà l'acquisto di azioni ordinarie della Società Risultante dalla Fusione, da parte dei beneficiari del medesimo piano. Per maggiori informazioni sul Piano di Italiaonline, *cfr.* il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option*, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "*Investor*".

Per maggiori informazioni, *cfr.* il Documento Informativo Parti Correlate, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "*Investor*".

Inoltre, si segnala che salvo quanto specificato nel presente Paragrafo 3.3.4 del Documento Informativo con riferimento agli incarichi ricoperti dai membri del Consiglio di Amministrazione di Seat e del collegio sindacale e dai principali dirigenti di Seat, all'interno della Società, per quanto a conoscenza della Società nessuno (i) dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat, (ii) dei membri del collegio sindacale di Seat e (iii) dei principali dirigenti di cui al presente Paragrafo 3.3.4 del Documento Informativo, ha – negli ultimi tre anni – ricoperto incarichi e/o svolto, ovvero, in ragione di trattative in corso, svolgerà in modo continuativo attività e/o servizi, direttamente o indirettamente (anche per il tramite di società terze e/o studi professionali con cui intrattengono rapporti) nei confronti di Seat, delle società del Gruppo Seat o di Italiaonline, fatta eccezione per l'assistenza professionale prestata dal sindaco effettivo Guido Nori, per il tramite dello studio legale Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher, nell'ambito del concordato preventivo della Società Incorporante nel corso del 2014, con un compenso professionale di circa Euro 48 migliaia più spese. Alla Data del Documento Informativo, le Società Partecipanti alla Fusione non intrattengono rapporti con lo studio legale Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher.

Fermo restando quanto sopra rappresentato, alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza di Seat, nessun componente del Consiglio di Amministrazione di Seat, del collegio sindacale e dei principali dirigenti di Seat è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica ricoperta nell'Emittente.

#### 3.3.4.9 *Remunerazioni e benefici*

La seguente tabella riporta la remunerazione percepita dai membri degli organi di amministrazione e di vigilanza di Seat, nonché dai dirigenti con responsabilità strategiche della Società Incorporante nel corso dell'esercizio 2015.

Per maggiori informazioni in merito alla remunerazione del Gruppo Seat, si rinvia relazione sulla remunerazione 2015 del Gruppo Seat (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”).

Cognome e Nome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi lordi fissi	Compensi lordi per la partecipazione a comitati	Compensi lordi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Guido de Vivo <sup>(1)</sup>	Consigliere Presidente del Consiglio di Amministrazione	01.01.2015 - 02.01.2015	bilancio 2014									
SANTELIA Vincenzo	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479								
	Amministratore Delegato	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	251.111								
	Consigliere	23.04.2015 - 31.08.2015	bilancio 2016	26.712						1.576.690		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	23.04.2015 - 31.08.2015	bilancio 2016									
BURBERI Chiara Damiana	Amministratore Delegato	24.04.2015 - 31.08.2015	bilancio 2016	282.222			991.666 <sup>(5)</sup>	9.500 <sup>(3)</sup>				2.000.000 <sup>(4)</sup>
	Consigliere Presidente del Comitato Controllo e Rischi Membro Organismo di Vigilanza	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479	6.192	4.644				26.315		
CASTELLI Michaela	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479								
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014		3.096							
	Consigliere	23.04.2015 - 04.09.2015	bilancio 2016	27.740								
	Presidente del Comitato Controllo e Rischi	24.04.2015 - 04.09.2015	bilancio 2016		7.342				27.274 <sup>(5)</sup>	92.397		
FIORE Francesca	Membro Organismo di Vigilanza	01.01.2015 - 08.10.2015	2014/bilancio 2016		11.466							
	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479								
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014		3.096							
	Consigliere	23.04.2015 - 04.09.2015	bilancio 2016	27.740						53.657		
PRETOLANI Mauro	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	24.04.2015 - 04.09.2015	bilancio 2016		3.671							
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	24.04.2015 - 04.09.2015	bilancio 2016		3.671							
	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479						21.671		
	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014		6.192							
RÖSCH Harald	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479						18.575		
	Membro del Comitato Controllo e Rischi				3.096							
DEL RIO Mauro	Consigliere	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	15.479						50.242		
ROSSETTO Luca	Consigliere	23.04.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016	34.763								
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	01.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014		3.096					18.575		
CAPPELLO Maria Elena	Consigliere	23.04.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016	51.986								
	Consigliere	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017									
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	24.04.2015 - 07.09.2015	bilancio 2016		3.753							
	Lead Independent Director	20.07.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		7.767							68.355
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	07.09.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		849							
	Presidente del Comitato Controllo e Rischi	07.09.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		1.699							
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017		2.301							
ECKERT David Alan	Consigliere	23.04.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016	51.986								
	Consigliere	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017									
	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	24.04.2015 - 09.07.2015	bilancio 2016		4.219							
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	09.07.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		2.493							80.972
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	07.09.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		849							
SCHIOLLA Corrado	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	21.425								
	Consigliere	23.04.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016	51.986								
	Consigliere	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017									
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	24.04.2015 - 09.07.2015	bilancio 2016		2.110							
	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	09.07.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		4.986							62.232
CONVERTI ANTONIO	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017		2.301							
	Membro del Comitato Controllo e Rischi	07.09.2015 - 08.10.2015	bilancio 2016		649							
	Consigliere	09.09.2015 - 08.10.2015										
	Amministratore Delegato	09.09.2015 - 08.10.2015				52.500						
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	09.09.2015 - 08.10.2015		52.923 <sup>(6)</sup>								105.423
SURSOCK Sophie	Consigliere	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	23.424						23.424		
	Consigliere	09.09.2015 - 08.10.2015			23.424							
BISHARA Khaled Galal Guirguis	Consigliere Presidente del Consiglio di Amministrazione	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	17.260						17.260		
SAWIRIS Onsi Naguib	Consigliere	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	17.260						17.260		
	Consigliere				17.260							
FINOCCHI MHPNE Cristina	Presidente del Comitato Controllo e Rischi	08.10.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017		4.603					24.164		
	Membro del Comitato Nomine e Remunerazione				2.301							
	Consigliere			5.959								
MOLIS Cristina	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	08.10.2015 - 06.11.2015	bilancio 2017		1.589					8.343		
	Membro del Comitato Controllo e Rischi				795							
	Consigliere			10.685								
COSENZ Antonia	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	10.11.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017		2.849					14.959		
	Membro del Comitato Controllo e Rischi				1.425							
GILI Maurizio Michele Eugenio	Consigliere	01.01.2015 - 27.01.2015	bilancio 2014	18.411								
	Presidente del Collegio Sindacale	27.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014							80.795		
	Membro del Collegio Sindacale	23.04.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017		62.384							
LOVATI Marco	Sindaco Effettivo	01.01.2015 - 27.01.2015	bilancio 2014	2.959						2.959		
	Sindaco Effettivo	27.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	14.137								
GARZINO DEMO Ada Alessandra	Sindaco Effettivo	23.04.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	41.589						55.726		
	Sindaco Effettivo	27.01.2015 - 23.04.2015	bilancio 2014	14.137								
NORI Guido	Sindaco Effettivo	23.04.2015 - 31.12.2015	bilancio 2017	41.589						55.726		
<b>Compensi nella Società che redige il bilancio</b>				<b>1.291.480</b>	<b>103.300</b>	<b>1.044.166</b>	<b>9.500</b>	<b>27.274</b>	<b>2.475.720</b>	<b>2.000.000</b>		
<b>Compensi da controllate e collegate</b>				<b>13.479</b>					<b>13.479</b>			
<b>Totale</b>				<b>1.304.959</b>	<b>103.300</b>	<b>1.044.166</b>	<b>9.500</b>	<b>27.274</b>	<b>2.489.199</b>	<b>2.000.000</b>		
<b>n. 5 Dirigenti con Responsabilità Strategiche</b>				<b>1.139.445</b>		<b>475.000</b>		<b>38.306</b>	<b>1.652.751</b>			

(1) Il Dott. de Vivo si è dimesso dalle cariche ricoperte in data 2 gennaio 2015

(2) Include valori erogati pro quota di: incentivo annuo (MBO) 2015, Bonus 2015 parte fissa e Bonus 2015 parte variabile; si precisa che tale importo non comprende il riascibo quota esercizio 2014 evidenziato nel bilancio 2015

(3) Non essendo possibile procedere ad una quantificazione precisa, si tratta di una proiezione che comprende una stima dei benefici non monetari

(4) Include corrispettivo del patto di non concorrenza da erogare in 4 rate semestrali anticipate per un importo complessivo di 1 mio€ (di cui 0,5 M€ già erogati al 31/03/2016) e indennità di cessazione dalle cariche per 1 mio€ ("Termination Indemnity");

(5) Corrispettivo di competenza relativo all'attività di consulenza prestata dall'Avv. Castelli nei confronti della Società per l'esercizio 2015, con riferimento al citato periodo di durata in carica

(6) Il suindicato compenso del Dott. Converti comprende anche il compenso pro-quota percepito a titolo di consigliere

(7) Compenso di competenza dell'esercizio 2015 relativo al periodo 22 aprile - 31 dicembre 2015 per la carica di Presidente del Collegio Sindacale di Consodata S.p.A. ricoperta dal Dott. Gili

(8) 5 Dirigenti con Responsabilità strategiche presenti al 31/12/2015; comprende remunerazione pro quota per dirigente con responsabilità strategiche uscito nel corso dell'anno.

(9) Include valore importi Bonus MBO 2015 a target 100%.

### 3.3.5 DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO SEAT

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

#### 3.3.5.1 Storia ed evoluzione di Seat

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

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

A partire dalla seconda metà del 2011, Seat ha dovuto affrontare un processo di ristrutturazione finanziaria che si è poi concluso nel settembre 2012 e per effetto del quale:

- (i) la quota parte di debito subordinato del Gruppo Seat rappresentato da obbligazioni High Yield 2004-14 emesse dalla società Lighthouse International Company S.A. (“**Lighthouse**”) per nominali Euro 1,3 miliardi è stata convertita quanto ad un importo nominale di circa Euro 1.304 milioni (comprensivo degli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 e non pagati, per circa Euro 69 milioni), in azioni di nuova emissione di Seat, rappresentanti circa l'88% del capitale sociale post emissione e quanto al residuo importo nominale di Euro 65 milioni, in obbligazioni con scadenza 2017 *senior secured*;
- (ii) in data 28 agosto 2012, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione di Lighthouse con effetto dal 31 agosto 2012 ai sensi del quale l'Emittente ha emesso, a servizio della predetta fusione, n. 14.139.185.625 azioni ordinarie, rappresentanti circa l'88% del capitale sociale ordinario dell'Emittente post fusione;
- (iii) in data 1 settembre 2012 la quasi totalità del complesso aziendale di Seat è stato conferito a favore di Seat PG Italia.

In data 4 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione di Seat e il consiglio di amministrazione di Seat PG Italia hanno deliberato di richiedere l'ammissione alla procedura dei concordati preventivi per garantire continuità aziendale ai sensi degli articoli 160 e ss. della Legge Fallimentare.

Con provvedimenti depositati in data 3 ottobre 2014, il Tribunale di Torino, visto il parere favorevole del Commissario Giudiziale e verificati la conformità alla legge delle procedure concordatarie, il regolare

svolgimento e positivo esito delle operazioni di voto, nonché la fattibilità delle medesime proposte concordatarie, ha omologato i concordati preventivi proposti da Seat e dalla controllata Seat PG Italia.

A seguito dell'emissione dei decreti di omologazione di entrambi i concordati, sono state attuate le operazioni straordinarie approvate dall'Assemblea degli Azionisti della Società Incorporante il 4 marzo 2014. In particolare, in data 24 ottobre 2014 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Seat PG Italia in Seat; la fusione ha assunto efficacia dal giorno 1° novembre 2014, mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal giorno 1° gennaio 2014.

Inoltre, in data 23 dicembre 2014, sono state effettuate le seguenti operazioni (la “**Ristrutturazione di Seat**”):

- (i) la riduzione del capitale sociale da Euro 450.265.793,58 a Euro 120.000,00, a copertura di perdite;
- (ii) l'aumento di capitale per un ammontare nominale pari a Euro 19.880.000,00 e così da Euro 120.000,00 a Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, con emissione di n. 6.410.695.320.951 nuove azioni ordinarie (ante l'operazione di raggruppamento di cui al punto (v) che segue), al prezzo unitario di Euro 0,000031 per azione ordinaria Seat da liberarsi in denaro a fronte dello stralcio (e quindi mediante utilizzazione) dei debiti concorsuali di Seat e di Seat PG Italia, secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione di Seat, nei confronti di specifiche classi di creditori concorsuali (l'“**Aumento di Capitale Riservato**”);
- (iii) l'esecuzione dei pagamenti in denaro in favore di specifiche classi di creditori concorsuali, secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione dell'Emittente;
- (iv) l'emissione e l'ammissione alle negoziazioni sul MTA dei Warrant 2014-2016; e
- (v) il raggruppamento delle azioni ordinarie di Seat nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie in circolazione dopo l'Aumento di Capitale Riservato e delle azioni di risparmio Seat nel rapporto di n. 1 nuova azione di risparmio avente godimento regolare ogni n. 100 azioni di risparmio in circolazione, previo annullamento di n. 9 azioni ordinarie e di n. 73 azioni di risparmio, senza riduzione del capitale sociale, essendo le azioni prive di valore nominale.

Inoltre, come previsto dal decreto di omologa, si è altresì dato corso ai pagamenti in denaro per il soddisfacimento dei creditori secondo le modalità e i termini descritti nelle rispettive proposte concordatarie.

Contestualmente sono state trasferite n. 11.683.039 azioni Telegate AG, società quotata alla borsa di Francoforte (mercato Xetra), (pari al 61,13% del capitale sociale di Telegate AG), e i relativi dividendi (pari a Euro 23.379.931,56), in favore di alcuni creditori del concordato di Seat PG Italia, tra cui i Fondi GoldenTree e Avenue. Si segnala al riguardo che alla Data del Documento Informativo la Società Incorporante detiene il 16,37% circa del capitale sociale di Telegate AG e i Fondi GoldenTree e Avenue detengono rispettivamente il 15,95% e il 13,58% del capitale sociale. Il Patto Parasociale dispone che ogni questione che riguardi direttamente o indirettamente (i) gli affari di Telegate AG e la sua strategia di *business*, (ii) l'esercizio da parte della Società Incorporante dei propri diritti di voto detenuti direttamente e indirettamente in Telegate AG o (iii) l'esercizio, da parte di ciascuna delle parti del Patto Parasociale o di qualsiasi delle società affiliate alle parti del Patto Parasociale (diverse da Seat o le sue controllate dirette o indirette) dei propri diritti di voto in Telegate AG è considerata esonerata dagli obblighi previsti ai sensi del Patto Parasociale ed esclusa dalle comunicazioni tra le parti. In particolare, le parti del Patto Parasociale confermano che rispetteranno pienamente la gestione indipendente della partecipazione della Società Incorporante in Telegate AG da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 2380-*bis* del Codice Civile.

La partecipazione detenuta da Seat Pagine Gialle S.p.A. in Telegate AG nel bilancio 2015 è valorizzata a *fair value* per €3.568 migliaia, e ai sensi dello IAS 39 rappresenta un'attività finanziaria disponibile per la vendita valutata con riferimento al livello 1 (mercato quotato) della gerarchia del *fair value*; nell'esercizio 2015 gli effetti della minore valutazione a *fair value* hanno comportato l'iscrizione di una svalutazione a conto economico pari a Euro 6.645 migliaia con riferimento alla quotazione del titolo al 30 settembre 2015, ritenuto indicativo di una situazione di valori ormai stabile, in quanto la Società ha identificato nel prolungato declino dei valori di borsa un indicatore di *impairment*.

La relazione finale sull'esecuzione delle proposte concordatarie è stata depositata su indicazione dell'organo commissariale, unitamente al parere di tale organo, il 14 aprile 2015.

In data 23 aprile 2015 è stato depositato il provvedimento emesso dal Tribunale con cui è stata accertata la completa esecuzione del concordato in cui la Società e la controllata Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. erano coinvolte.

Questo ultimo provvedimento conferma il completo adempimento della proposta concordataria attraverso l'integrale esecuzione degli obblighi concordatari, quanto ai debiti prededucibili e ai debiti concorsuali verso i creditori delle varie classi di entrambi i concordati, disponendo che la Società Incorporante sia liberata da ogni vincolo e garanzia sui suoi beni, di natura reale o personale, connessi a obbligazioni verso i creditori concordatari.

Si segnala inoltre che, in data 4 marzo 2014, l'assemblea degli azionisti della Società Incorporante ha deliberato di promuovere l'azione di responsabilità, ai sensi degli articoli 2392 e 2393 del Codice Civile, nei confronti di *ex* amministratori che hanno ricoperto il loro ufficio in un periodo compreso tra l'8 agosto 2003 e il 21 ottobre 2012. Seat, alla luce della deliberazione assunta dall'assemblea dei soci, ha di conseguenza avviato le azioni sociali di responsabilità nei confronti di tali *ex* amministratori nonché intrapreso le ulteriori iniziative necessarie a dare piena esecuzione alla citata delibera.

In data 27 gennaio 2015 l'assemblea degli azionisti di Seat ha approvato la proposta di transazione (ricevuta dalla Società Incorporante in data 26 novembre 2014) dell'azione di responsabilità nei confronti degli *ex* amministratori e la definizione dei rapporti con altri soggetti diversi dagli *ex* amministratori convenuti in giudizio dietro la corresponsione di una somma pari a complessivi 30 milioni. In data 10 febbraio 2015 è avvenuto l'incasso dell'intero importo.

### *Glamoo*

Il Gruppo Seat e il gruppo facente capo a Glamoo Ltd. hanno avviato nel 2011 una *partnership* commerciale, regolata da accordi in virtù dei quali sostanzialmente Glamoo Ltd. si è occupata della gestione e dello sviluppo del servizio di *couponing* sulle piattaforme di vendita messe a disposizione da Seat e, a fronte di ciò e degli investimenti anche pubblicitari e di marketing sostenuti dalla Società, Glamoo Ltd. retrocedeva a Seat una porzione dei proventi generati da tale attività.

Nel 2011, gli azionisti di maggioranza di Glamoo Ltd. hanno concesso a Seat Pagine Gialle S.p.A. un'opzione di acquisto della medesima Glamoo Ltd., per un prezzo da determinarsi in funzione dei risultati del gruppo. Durante il concordato che ha interessato la Società e la controllata Seat Pagine Gialle Italia S.p.A., le parti hanno negoziato un accordo, autorizzato dai competenti organi della procedura concordataria, che prevedeva altresì che Seat PG Italia avrebbe acquisito il 100% del capitale sociale di Glamoo, a fronte del pagamento di (a) Euro 50.000,00, a titolo di prezzo base, da versarsi ai venditori al *closing*; (b) Euro 3.950.000,00, subordinato all'omologazione del concordato preventivo con continuità in cui versava la Società. In conseguenza di quanto precede, in data 15 aprile 2014 Seat PG Italia ha sottoscritto l'accordo preliminare per l'acquisizione e in data 20 giugno 2014 si è perfezionata l'acquisizione del 100% del capitale sociale di Glamoo Ltd.

Si segnala che in data 22 dicembre 2015, l'Assemblea della Glamoo S.r.l. ha deliberato di procedere alla messa in liquidazione della società.

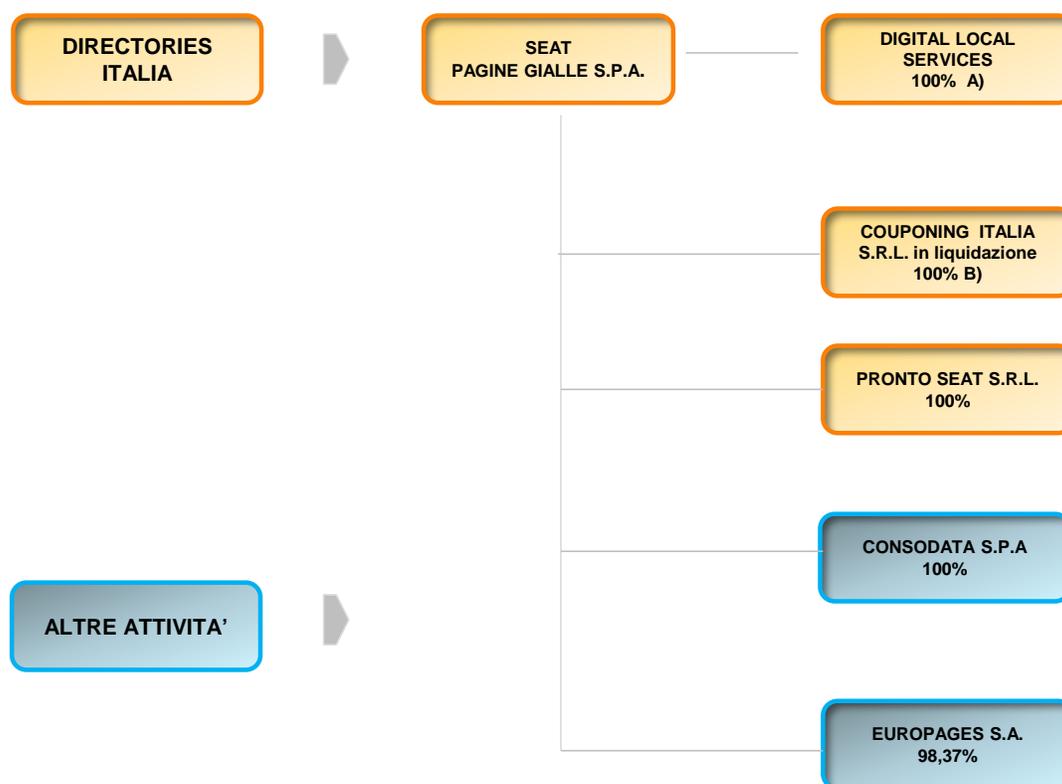
### 3.3.5.2 Attività di Seat

Alla Data del Documento Informativo, l'attività del Gruppo Seat si può suddividere in tre macro-aree:

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

Completano le attività del Gruppo Seat una serie di servizi residuali di Direct Marketing e comunicazione (tramite la controllata Consodata S.p.A.) e gestione di una Directory europea *online* per il *business to business* (tramite la controllata Europages S.A.). Si segnala che gli ordini commerciali che il Gruppo Seat riceve fanno registrare una modesta ciclicità delle attività del Gruppo Seat: il terzo trimestre risulta quello con investimenti pubblicitari più bassi in quanto soprattutto i mesi di luglio e agosto attirano pochi investimenti, mentre nell'ultimo trimestre dell'anno si concentrano investimenti pubblicitari significativi dovuti al periodo natalizio.

La macro-struttura societaria del Gruppo Seat, alla Data del Documento Informativo, è illustrata nella figura di seguito indicata:



- A) 74 società unipersonali a responsabilità limitata detenute direttamente da Seat;
- B) in data 22 dicembre 2015 l'assemblea degli azionisti ne ha deliberato la messa in liquidazione e la relativa delibera è stata trascritta presso il Registro delle Imprese di Milano è avvenuta in data 21 gennaio 2016, con la conseguente modifica della denominazione in Couponing Italia S.r.l. in liquidazione.

Si segnala che gli unici soci di minoranza nell'ambito del Gruppo Seat sono gli azionisti della società Europages S.A. che rappresentano l'1,6% del capitale; con tali soci di minoranza non vi sono particolari pattuizioni regolanti la *corporate governance* di Europages S.A. né opzioni *put e/o call* sulle rispettive partecipazioni azionarie. In linea con quanto previsto nel Piano rispetto alle partecipazioni non strategiche si segnala che, a seguito della volontà di dismettere la partecipazione e stante la non materialità dei valori in rapporto a quelli del Gruppo Seat, il gruppo Europages è stato classificato fra le "Attività non correnti possedute per la vendita".

Seat ha registrato su base consolidata:

- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ricavi pari a Euro 374,9 milioni, in diminuzione dell'8,1% rispetto all'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, ricavi pari a Euro 70,4 milioni, in diminuzione del 15,7% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, EBITDA pari a Euro 26,3 milioni, in diminuzione del 19,4% rispetto all'esercizio precedente, per effetto del summenzionato decremento dei ricavi, e del decremento meno che proporzionale delle principali voci di costi operativi (cfr. il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento Informativo). Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, EBITDA pari

- a Euro 1,0 milioni, in aumento rispetto a un saldo negativo di Euro 0,5 milioni nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, perdita di competenza del Gruppo Seat pari a Euro 19,1 milioni, rispetto all'utile di Euro 1.375 milioni registrato nell'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, una perdita di competenza del Gruppo Seat pari a Euro 12,9 milioni rispetto a una perdita di competenza del Gruppo Seat pari a Euro 11,0 milioni nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
  - nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, *free cash flow* operativo pari a Euro 1,1 milioni, in aumento rispetto a Euro 0,6 milioni dell'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, *free cash flow* operativo pari a Euro 19,7 milioni, in aumento rispetto al valore negativo di Euro 2,1 milioni nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015; e
  - al 31 marzo 2016, indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 121,4 milioni, rispetto ai valori positivi di Euro 106,5 milioni ed Euro 71,4 milioni al 31 dicembre 2015 e 2014, rispettivamente. Si segnala che le disponibilità liquide al 31 dicembre 2015 ammontano a Euro 114,7 milioni di cui circa 4,3% soggette a vincolo/garanzia.

La tabella seguente riporta la ripartizione dei ricavi di Seat su base consolidata per area di *business* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<b>Esercizio 2015</b>	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Directories Italia	357,1	389,9	475,0
Altre attività	22,4	24,3	36,6
Elisioni e altre rettifiche	(4,6)	(6,0)	(8,3)
<b>Totale</b>	<b>374,9</b>	<b>408,2</b>	<b>503,3</b>

Si segnala infine che, con riferimento all'esercizio 2015, l'incidenza del totale ricavi del Gruppo Seat rispetto al totale ricavi di cui ai Dati Finanziari *Pro Forma* è pari all'82%.

Con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, l'incidenza del totale ricavi del Gruppo Seat rispetto al totale ricavi aggregato del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline è pari, rispettivamente, all'81% e all'85% circa, trascurando gli effetti di transazioni infragruppo di importo marginale.

### 3.3.5.3 Rapporti con agenti e dipendenti e esternalizzazione di attività

Al 31 marzo 2016, il Gruppo Seat contava un totale di 1.837 dipendenti, ripartiti secondo le seguenti categorie e ubicazione:

	<b>31 marzo 2016</b>
Dirigenti.....	117
Quadri.....	200
Impiegati.....	1.520
<b>Totale</b> .....	<b>1.837</b>

	<b>31 marzo 2016</b>
Milano.....	187
Roma.....	211
Torino .....	943
Bologna.....	90
Brescia.....	66
Napoli .....	95
Palermo.....	60
Treviso.....	60
Firenze.....	59
Francia.....	61
Belgio .....	5
<b>Totale .....</b>	<b>1.837</b>

Al 31 marzo 2016, il Gruppo Seat contava un totale di 1.190 agenti.

Il contratto di agenzia per gli agenti del Gruppo Seat è, prevalentemente, monomandatario a tempo indeterminato e fa riferimento all'accordo economico collettivo relativo alle aziende industriali.

Il trattamento provvigionale è differenziato in caso di acquisizione di nuovi clienti e nel caso di prodotti di terzi.

La zona di assegnazione è costituita da un'area geografica riconducibile ad una o più regioni a seconda dell'articolazione della struttura commerciale sul territorio, all'interno della quale vengono periodicamente segnalati i clienti da visitare con priorità.

Inoltre, Seat si avvale per i propri processi produttivi (ad esempio, per la gestione delle chiamate ai servizi di *directory assistance*, la produzione dei siti *web*), tecnologici (ad esempio, per la gestione degli applicativi aziendali e dei *data center*), commerciali (ad esempio, per le attività di vendita telefonica) e amministrativi (ad esempio, per attività di recupero crediti e di *data entry*), di fornitori cui ha affidato in appalto la realizzazione di servizi caratterizzati da elevata intensità di lavoro.

Il personale assunto dal Gruppo Seat a tempo determinato, pari a circa il 6% del totale organico al 31 marzo 2016, è per la quasi totalità composto da (i) figure di supporto commerciale operante nelle DLS territoriali (74 società a responsabilità limitata) adibite ad attività di *back office* amministrativo e produttivo e (ii) operatori di *call center* della controllata Prontoseat S.r.l.

#### *Piano di riorganizzazione 2013-2015*

In data 21 dicembre 2012 la Società Incorporante ha sottoscritto con le organizzazioni sindacali, presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, un verbale di accordo relativo al piano di riorganizzazione aziendale per il biennio 1° febbraio 2013 – 31 gennaio 2015.

La Società Incorporante ha richiesto l'intervento della cassa integrazione guadagni straordinaria per riorganizzazione (ex Legge n.416/81) per un numero massimo di 150 unità lavorative con sospensione a zero ore. Seat ha richiesto altresì l'ammissione al trattamento di pensionamento anticipato per coloro che avrebbero maturato i requisiti necessari nel periodo di riferimento.

In data 18 febbraio 2014, in relazione al deterioramento degli scenari di mercato e finanziari che hanno impattato negativamente sugli andamenti aziendali, la Società Incorporante e le organizzazioni sindacali hanno stipulato presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali un accordo di modifica dei termini della riorganizzazione relativa al secondo anno del piano in corso: a completamento dell'originario piano, Seat ha richiesto un incremento delle posizioni di cassa integrazione guadagni straordinaria per ulteriori 921 unità lavorative di cui 30 unità a zero ore e 891 unità sospese a rotazione per un massimo di 35 giorni *pro capite*.

Al termine del piano hanno avuto accesso al pensionamento anticipato 148 lavoratori, mentre, in media, le persone interessate dalla cassa integrazione guadagni straordinaria a rotazione sono state sospese per 24

giorni *pro capite* nel secondo anno di riorganizzazione. La Società Incorporante ha inoltre sottoscritto con i lavoratori dipendenti interessati 22 accordi di risoluzione consensuale del rapporto di lavoro tramite il ricorso ad esodi incentivati. Nel complesso l'effetto di risparmio strutturale annuo sul costo del lavoro delle suddette azioni si è attestato a circa Euro 11 milioni. In coerenza con le previsioni di piano, Seat ha effettuato oltre Euro 30 milioni di investimenti, a supporto delle azioni di riorganizzazione.

#### *Piano di riorganizzazione 2015-2017*

In conformità con i target del Piano Concordatario 2014 – 2018, nell'ambito del programma di riorganizzazione Seat ha sottoscritto con le organizzazioni sindacali un accordo presso il Ministero del Lavoro in data 12 febbraio 2015 avente la durata di 24 mesi. Tale accordo prevede l'individuazione di azioni di contenimento del costo del lavoro per Euro 24 milioni su base annua (Euro 16,8 milioni nel 2015) attraverso la riduzione di organico fino ad un massimo di complessive 310 unità più altri interventi sulla struttura dirigenziale.

Il programma di riorganizzazione si fonda sui seguenti principi:

- missione commerciale;
- investimenti rete di vendita;
- presidio territorio;
- innovazione prodotti;
- unitarietà aziendale;
- riorganizzazione del lavoro;
- razionalizzazione fornitori;
- perimetro di gruppo; e
- investimenti e formazione.

A seguito di accertamento da parte degli enti competenti, il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, con Decreto Ministeriale n. 92479 del 19 ottobre 2015, ha riconosciuto e accertato la condizione di riorganizzazione aziendale per il periodo 12 febbraio 2015 – 11 febbraio 2017.

Con riferimento al personale Seat, l'accordo sindacale prevede il ricorso ai seguenti principali strumenti:

- cassa integrazione guadagni straordinaria per riorganizzazione fino ad un massimo di 160 lavoratori sospesi in cassa integrazione guadagni straordinaria a 0 ore e il restante personale sospeso in cassa integrazione guadagni straordinaria a rotazione per un massimo di 36 giorni nel biennio di riferimento;
- ricorso all'incentivazione all'uscita fino ad un massimo di 150 lavoratori;
- riduzione retributiva (eliminazione del premio di risultato, blocco degli straordinari, smaltimento residui ferie);
- chiusura delle sedi di Bolzano, Ancona, Bari e Cagliari.

Alla Data del Documento Informativo lo stato di avanzamento dell'accordo sindacale è il seguente:

- 140 lavoratori sospesi in cassa integrazione guadagni straordinaria a 0 ore e tutto il restante personale è sospeso in cassa integrazione guadagni straordinaria a rotazione (36 giorni nel biennio);
- 79 lavoratori hanno aderito all'esodo incentivato;
- sono cessati i rapporti di lavoro con 10 dirigenti;

- le ore di formazione effettuate per le persone in cassa integrazione guadagni straordinaria sono più di 36.000 (al 31 marzo 2016);
- gli investimenti, in linea con le previsioni del piano di riorganizzazione, sono pari a circa Euro 21,5 milioni (al 31 marzo 2016).

Si stima che tale accordo possa permettere di conseguire un risparmio complessivo cumulato, nell'arco del periodo di piano concordatario 2014 – 2018, stimabile in circa Euro 67 milioni, a fronte dello stanziamento di un importo dedicato all'intesa di circa Euro 32 milioni di oneri *one off* stanziati a fondo ristrutturazione.

Si evidenzia che nel piano industriale della Società Risultante dalla Fusione è previsto, come comunicato ai mercati, che la Fusione abbia tra i suoi obiettivi quello di ottimizzare la capacità produttiva, attraverso processi di razionalizzazione delle risorse interne. In tale ottica, la Società Risultante dalla Fusione può ricorrere alla leva dei costi, incluso il costo del lavoro, benché, alla Data del Documento Informativo non siano state assunte decisioni in merito a piani di riduzione del personale connessi alla Fusione.

#### 3.3.5.4 Quadro normativo

Il quadro normativo di riferimento per le attività svolte da Seat deriva principalmente dal pacchetto di Direttive CE sulle telecomunicazioni. In particolare, tali Direttive sono:

- Direttiva 2002/19/CE, relativa all'accesso alle reti di comunicazione elettroniche, alle risorse a esse correlate e alla loro interconnessione;
- Direttiva 2002/20/CE, relativa alle autorizzazioni per le reti e i servizi di comunicazione elettronica;
- Direttiva 2002/21/CE, che istituisce un quadro normativo comune per le reti e i servizi di comunicazione elettronica;
- Direttiva 2002/22/CE, relativa al Servizio Universale e ai diritti degli utenti in materia di reti e servizi di comunicazione elettronica; e
- Direttiva 2002/58/CE, sul trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche;

Con l'eccezione della Direttiva 2002/58/CE, recepita dal D.lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (c.d. Codice della Privacy) in Italia tali Direttive sono state recepite all'interno del D.lgs. 1 agosto 2003, n. 259 (c.d. Codice delle Comunicazioni Elettroniche) e da altri provvedimenti di natura regolamentare emessi sia da parte dell'AGCOM sia da parte del Garante Privacy.

A fine 2009 tali direttive sono state oggetto di riforma; la Commissione Europea ha approvato un nuovo pacchetto di norme: Direttiva 2009/140/EC (per la "Migliore Regolamentazione"), Direttiva 2009/136/EC (sui "Diritti dei Cittadini"), Regolamento 2009/1211 istitutivo dell'organismo di regolamentazione sovranazionale "BEREC" (*Body of European Regulators for Electronic Communications*).

In Italia tali Direttive sono state recepite nel 2012, in particolare: il 1° giugno 2012 è entrato in vigore il nuovo Codice delle Comunicazioni Elettroniche (Decreto Legislativo n. 70 del 28 maggio 2012, che recepisce la Direttiva UE 140/CE/2009) che ha determinato la fuoriuscita dell'elenco telefonico dal perimetro degli obblighi del servizio universale; il 28 maggio 2012 è stato emanato il Decreto Legislativo n. 69 (in attuazione alle Direttive comunitarie n. 136/2009 e n. 140/2009) che ha introdotto numerose modifiche al Codice in materia di protezione di dati personali, (D.Lgs. n. 69/2012) tra cui la disciplina per il trattamento dei *cookie*.

Inoltre, in relazione alle disposizioni del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, le norme di maggiore importanza per Seat sono quelle relative:

- all'accesso alle reti di telecomunicazione, in quanto consente agli operatori di directory assistance di ottenere l'interconnessione alla rete degli operatori di telefonia fissa e mobile e di fruire di una serie di servizi a prezzi orientati al costo;
- al Servizio Universale, in particolare quella relativa alla previsione di un Data Base Unico degli abbonati fissi e mobili che abbiamo manifestato il consenso all'inserimento dei loro dati, il quale è formato dai dati degli abbonati di ciascun gestore nazionale di telefonia ed è messo a disposizione degli operatori del mercato a valle (nel quale rientra il servizio di *directory assistance*) a prezzi equi, non discriminatori e orientati al costo;
- alle autorizzazioni delle reti e i servizi di telecomunicazione, che ha, tra l'altro, semplificato le modalità di ottenimento dei titoli per lo svolgimento di attività di operatore di servizi di telefonia;

Con riferimento ai provvedimenti emessi dall'AGCOM, le delibere di particolare rilievo per l'Emittente sono le seguenti:

- Delibera n. 179/03/CSP, con la quale l'AGCOM ha approvato le direttive generali in materia di qualità e carte dei servizi di telecomunicazioni;
- Delibera n. 254/04/CSP, con la quale l'AGCOM ha approvato le direttive in materia di qualità e carte dei servizi di telefonia vocale fissa; e
- Delibera n. 680/13/CONS, con la quale l'AGCOM ha emanato il regolamento in materia di tutela del diritto d'autore sulle reti di comunicazione elettronica e le procedure attuative al D.lgs. 9 aprile 2003 n. 70. Si tratta del regolamento che ha introdotto poteri di intervento in capo all'AGCOM in caso di sospetta violazione del diritto d'autore in relazione alla messa a disposizione del pubblico di contenuti su reti telematiche. In particolare, il "soggetto legittimato" (titolare o licenziatario del diritto d'autore o associazioni di categoria) può segnalare all'AGCOM presunte violazioni di diritto d'autore effettuate *online* e, previo contraddittorio, l'AGCOM potrà adottare misure inibitorie quali la rimozione selettiva o la disabilitazione dell'accesso ai contenuti illeciti, nonché applicare sanzioni in caso di inottemperanza. Il contraddittorio con il soggetto che vanta diritti su un contenuto *online* è comunque eventuale, in quanto il *provider internet* può procedere spontaneamente alla rimozione del contenuto.

Quale forma di autoregolamentazione del comparto in cui la Società opera, l'Emittente applica inoltre il Codice di Autodisciplina della Comunicazione Commerciale. Tale codice, voluto da inserzionisti, agenzie e professionisti pubblicitari, ha lo scopo di dettare le regole che devono presiedere a ogni attività pubblicitaria, a tutela tanto dell'attività imprenditoriale, quanto dei fondamentali diritti dei consumatori.

Con riferimento alle disposizioni del Codice della Privacy, si segnala che, ai sensi dell'articolo 122 del codice stesso, la memorizzazione di cookie non tecnici è consentita unicamente a condizione che il visitatore del sito *internet* sia stato preventivamente informato e che abbia prestato esplicitamente il suo consenso. In particolare, il provvedimento n. 229 del Garante per la Protezione dei dati personali emesso in data 8 maggio 2014 (il "**Provvedimento**") dispone che, quando si acceda per la prima volta a un sito *web*, se il sito non utilizza esclusivamente *cookie* tecnici e analitici proprietari, deve comparire un *banner* ben visibile recante una informativa c.d. "breve" in cui sia indicato chiaramente:

- se il sito utilizza *cookie* di profilazione per inviare messaggi pubblicitari mirati;
- se il sito consente anche l'invio di *cookie* di terze parti (laddove ciò effettivamente accada);
- che dall'informativa c.d. "estesa" (o "*cookie policy*") è possibile negare il consenso all'installazione dei *cookie* di profilazione e il *link* a tale informativa;
- l'indicazione delle modalità di prestazione del consenso (per esempio, la prosecuzione della navigazione o l'accesso ad un'altra area del sito *internet*).

Il Provvedimento prescrive altresì che dal *banner* e da tutte le pagine del sito *internet* di proprietà delle società del Gruppo sia direttamente raggiungibile l’informativa c.d. estesa che, oltre a riportare le informazioni previste ai sensi dell’articolo 13 del Codice della Privacy, (i) consenta agli utenti di selezionare/deselezionare i singoli *cookie* di profilazione (di prima parte) e contenga anche i *link* aggiornati alle informative e ai moduli di consenso delle terze parti conosciute che rilasciano *cookie* tramite i siti *internet* di proprietà delle società del Gruppo e (ii) indichi la procedura per gestire i *cookie* tramite i *browser* più diffusi. Al fine di conformare la propria *cookie policy* al Provvedimento, il Gruppo ha effettuato un censimento delle terze parti con le quali ha stipulato accordi per l’installazione dei *cookie* sui propri siti *internet* e ha pubblicato i *link* alle rispettive *privacy policy* e ai moduli di consenso.

Inoltre, il Provvedimento prevede di tenere traccia dei consensi (sia in caso di conferimento che di diniego) espressi dagli utenti e di gestire prontamente le eventuali richieste relative alle revoche degli stessi.

Sempre con riferimento all’evoluzione della normativa in materia di *privacy*, in data 4 maggio 2016 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea il nuovo regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali e la nuova direttiva indirizzata a disciplinare il trattamento degli stessi nel settore della prevenzione, contrasto e repressione dei crimini. Il citato regolamento entrerà in vigore in data 25 maggio 2016, mentre le sue disposizioni saranno direttamente applicabili negli Stati membri dal 25 maggio 2018. Con riferimento alla citata direttiva, gli Stati membri hanno un termine di due anni per recepirne le disposizioni all’interno del proprio diritto nazionale.

Inoltre, anche i servizi di firma elettronica, in costante diffusione nell’uso comune, sono soggetti a una normativa specifica, comprensiva di regole che disciplinano anche il trattamento di alcuni dati biometrici dei clienti sottoscrittori. In particolare, Seat ha adottato un servizio di firma elettronica avanzata, erogato in conformità a quanto previsto dal D. Lgs 82/2005 (il codice dell’amministrazione digitale, il “CAD”), dalle regole tecniche emanate con D.P.C.M. 22 febbraio 2013 e dal provvedimento del Garante della Privacy del 12 novembre 2014.

### *Digital Tax*

Il 27 aprile 2015 è stata presentata alla Camera dei Deputati la proposta di legge (cd. “**Digital Tax**”) avente ad oggetto un insieme di disposizioni rivolte agli operatori economici non residenti in Italia che effettuano attività *on-line*.

La Digital Tax, oggetto della proposta, dunque non rappresenterebbe un nuovo tributo, ma un insieme di disposizioni (antielusive) rivolte agli operatori non residenti che effettuano attività *on-line*. La proposta in esame infatti modifica alcune disposizioni esistenti, in particolare gli articoli 162 e 23 del TUIR nonché l’articolo 25 del D.P.R. n. 600/1973 e introduce l’articolo 25-*bis*.1 al D.P.R. n. 600/1973.

Per effetto di tali modifiche e l’introduzione della nuova disposizione, i compensi derivanti da attività *on line* corrisposti a soggetti non residenti da parte di persone fisiche e giuridiche residenti potrebbero essere soggetti a ritenuta rispettivamente del 30% e 25%. I citati compensi sarebbero soggetti a ritenuta dagli intermediari finanziari residenti, nei casi in cui intervengano nella riscossione. Al fine di eliminare i fenomeni di doppia imposizione internazionale dei redditi, la proposta di legge prevede che i soggetti non residenti in Italia che subiscono la ritenuta, possano applicare le norme convenzionali in materia di credito d’imposta. L’attuale proposta di legge inoltre, modificando l’articolo 162 del TUIR, considera in ogni caso sussistente in Italia una stabile organizzazione qualora vi sia la presenza continuativa di attività *on line* riconducibili all’impresa non residente, per un periodo non inferiore a sei mesi, tale da generare nel medesimo periodo flussi di pagamenti a suo favore in misura non inferiore a 5 milioni di euro. Nei casi in cui siano superate dette soglie spetterebbe agli intermediari finanziari che hanno disposto i pagamenti effettuare la segnalazione all’Amministrazione finanziaria. Si evidenzia infine che la proposta di legge rimanda l’applicazione della stessa anche a dei decreti ministeriali attuativi di futura emanazione.

### 3.3.6 CONTRATTI RILEVANTI

#### 3.3.6.1 Contratto di appalto Seat Pagine Gialle S.p.A./Effe Printing s.r.l.

Seat ha concluso con D.Print S.p.A. in data 22 dicembre 2015 un contratto di appalto per la realizzazione delle Pagine Bianche, delle Pagine Gialle e dello *Smart Book*, avente ad oggetto le opere e i servizi intercorrenti tra il trattamento dei *files* digitali sino al magazzinaggio prima della distribuzione dei suddetti prodotti. In data 12 febbraio 2016 D.Print S.p.A. ha ceduto il contratto in favore dell'attuale fornitore Effe Printing s.r.l. Come previsto dal contratto di appalto è consentito il trasferimento a favore di altra società soggetta al controllo diretto o indiretto dell'imprenditore cui fa capo la D.Print S.p.A. e/o di suoi parenti fino al secondo grado, sempre che tale società dichiari per iscritto l'accettazione delle pattuizioni contenute nel contratto (nello specifico l'operazione del 12 febbraio 2012 è avvenuta in favore di società rientrante nelle suddette caratteristiche e con espressa accettazione di tutte le pattuizioni resa da Effe Printing s.r.l.; non è stata pattuita alcuna esclusione di responsabilità da parte del cedente in ordine al periodo di vigenza del contratto con il medesimo).

I corrispettivi dovuti da Seat ai sensi del contratto di appalto sono determinati in base alla moltiplicazione dello specifico prezzo unitario per ogni prodotto o servizio reso. I prezzi unitari sono stati oggetto di confronto con quelli rinvenibili sul mercato (in particolare quelli applicati da primario *competitor* europeo del fornitore) e sono allo stesso sostanzialmente allineati.

Il contratto prevede corrispettivi ulteriormente ridotti in misura di circa il 20% per le edizioni 2016 degli elenchi nonché l'impegno del fornitore al riconoscimento di ulteriori diminuzioni tariffarie per un ammontare di Euro 500.000 in relazione a inadempimenti rilevati nell'anno 2015 nonché infine un adeguamento di clausole aventi contenuto tecnico ed operativo in allineamento alle *best practice* europee del settore, mantenendo la durata fino al 31 dicembre 2016. È riconosciuto in capo a Seat il diritto a recedere in caso di trasferimento del controllo societario di Effe Printing s.r.l., laddove Effe Printing s.r.l. non approvi il proprio bilancio entro il 30 giugno 2016, o la società di revisione non rilasci una relazione positiva sul bilancio. Alla Data del Documento Informativo, anche sulla base di quanto sopra evidenziato in ordine alla intervenuta cessione del contratto, per quanto a conoscenza di Seat non si sono verificate ricorrenze per l'esercizio del diritto di recesso riconosciuto a Seat. È previsto che Effe Printing s.r.l. potrà cessare, sospendere o ritardare l'esecuzione dell'appalto solo se a ciò espressamente autorizzata da provvedimento esecutivo dell'autorità giudiziaria. È altresì previsto a favore di Seat di poter risolvere di diritto *ex* articolo 1456 del Codice Civile il contratto in caso di ritardo nella consegna del materiale imputabile a Effe Printing s.r.l. ove tale ritardo fosse superiore a un periodo di tempo compreso tra 15 giorni (per un quantitativo superiore al 40% dei quantitativi prodotti di ogni singola edizione) e 25 giorni (per un quantitativo superiore al 20% dei quantitativi prodotti di ogni singola edizione). Sono previste penali in caso di inadempimento del fornitore, sotto forma di riduzioni tariffarie nella misura del 5% per ogni giorno di ritardo.

#### 3.3.6.2 Accordo per la cessione in uso degli elenchi telefonici

In data 25 maggio 2015, Seat e Telecom Italia S.p.A. (“**Telecom**”) hanno sottoscritto un accordo per la cessione in uso degli elenchi telefonici di Seat (l’**“Accordo di Cessione in Uso”**) con scadenza originariamente fissata al 15 febbraio 2016 e successivamente prorogata fino al 15 febbraio 2017. L’Accordo di Cessione in Uso in essere alla Data del Documento Informativo si riferisce al ciclo di distribuzione 2016/2017, con decorrenza dal 16 febbraio 2016 ed avrà durata pari a 12 mesi.

L’Accordo di Cessione in Uso prevede l’obbligo di Seat nei confronti di Telecom a cedere in uso, a tempo illimitato e senza obbligo di restituzione, le copie dello *Smart Book* (volume unico Pagine Bianche e Pagine Gialle), che resteranno di proprietà di Seat, alle condizioni stabilite nell’Accordo di Cessione in Uso stesso. Seat si impegna altresì a proprie cure e spese, a consegnare con i propri mezzi organizzativi gli elenchi telefonici presso l’indirizzo dei clienti di Telecom, sulla base delle richieste della stessa. Per lo

svolgimento delle attività di cui all'Accordo di Cessione in Uso, Telecom corrisponderà alla Società Incorporante il prezzo unitario di Euro 1,30 (oltre IVA) per ciascun elenco telefonico consegnato al cliente di Telecom; si segnala che il prezzo unitario per il ciclo di distribuzione 2015/2016 era pari a Euro 0,38 (oltre IVA) e l'Accordo di Cessione in Uso ha generato ricavi pari a circa Euro 8 milioni nell'esercizio concluso al 31 dicembre 2015 (pari a circa il 7% del totale ricavi da *directories* cartacee).

Le attività a carico di Seat previste dall'Accordo di Cessione in Uso, prestazioni e oneri conseguenti alla fornitura degli elenchi telefonici, si sono svolte senza soluzione di continuità, fatto salvo un miglioramento nell'attività di tracciatura e di certificazione delle consegne effettuate. Alla scadenza dell'anno contrattuale (febbraio 2016) le parti hanno rinegoziato l'accordo con la previsione di un nuovo sistema di incentivi e penali in relazione alle migliorie di servizio menzionate in precedenza e determinando le nuove condizioni economiche in vigore alla Data del Documento Informativo.

L'Accordo di Cessione in Uso che si riferisce al ciclo di distribuzione 2016/2017, decorre dal 16 febbraio 2016 ed avrà durata pari a 12 mesi, con efficacia per ulteriori dodici mesi esclusivamente per la gestione dei reclami relativi alle ultime aree del calendario di distribuzione. Il numero di consegne effettuate nell'ambito del ciclo di distribuzione 2015/2016 è stato pari a 12.895.829.

L'Accordo di Cessione in Uso prevede una clausola di recesso al verificarsi di determinati eventi, quali:

- cessione/affitto, da parte della Società Incorporante, dell'azienda o cessione/affitto/cambiamento del ramo di azienda riguardato dalle prestazioni cui la Società Incorporante è obbligata ai sensi dell'Accordo di Cessione in Uso;
- mutamento in ordine all'assetto societario di controllo di Seat;
- rinvio a giudizio o condanna di un legale rappresentante della Società Incorporante per delitti relativi alla gestione d'impresa che, per la loro natura e gravità incidano sull'affidabilità e moralità della stessa Società Incorporante o siano suscettibili di arrecare danni o compromettere anche indirettamente la sua immagine;
- assoggettamento della Società Incorporante a liquidazione, anche volontaria;
- presentazione di istanza o assoggettamento della Società Incorporante a concordato, anche stragiudiziale, ovvero ad altra procedura concorsuale.

Al riguardo, si precisa che la Società Incorporante non ha ricevuto comunicazioni di Telecom volte a richiedere la risoluzione del contratto in relazione al cambio di controllo, si consideri, infatti, in proposito che il rinnovo è stato sottoscritto in un momento successivo al suddetto cambio di controllo.

### 3.3.6.3 Accordo con Google

In data 20 marzo 2015, Seat e Google Ireland Ltd hanno sottoscritto un *frame agreement standard* Google che definisce Seat quale Premium Partner Google AdWords in Italia (programma pubblicitario che permette alle aziende di promuoversi sul motore di ricerca e sulla rete del Google Display network). La durata annuale di tale contratto, originariamente prevista a partire dal 1° gennaio 2015, è stata prorogata fino al 31 marzo 2016. Nonostante alla Data del Documento Informativo il contratto risulti scaduto, le parti hanno concordato la prosecuzione della sua esecuzione ed sono in corso le negoziazioni per la formalizzazione del rinnovo. In base al contratto è previsto che Seat promuova la vendita di AdWords (meccanismo di pubblicità digitale in *pay-per-click* che permette di attivare annunci pubblicitari contestualmente alla ricerca di precise parole chiave all'interno del motore di ricerca Google) incassando il relativo corrispettivo e riconoscendo a Google una percentuale sul valore degli AdWords venduti ai clienti Seat. Il corrispettivo dovuto dai clienti Seat è determinato sulla base dei normali meccanismi di asta aventi ad oggetto il costo delle *keyword*, svolti al momento della predisposizione della campagna pubblicitaria e applicati da Google nei confronti di tutti i partecipanti. Tale corrispettivo rappresenta il 9%

dei ricavi 2015 *pro forma* del Gruppo. Inoltre, sulla base di uno specifico *addendum* contrattuale, Google riconosce a Seat uno sconto in relazione ai volumi sviluppati e ad obiettivi trimestrali prefissati.

Il contratto prevede una clausola risolutiva espressa a favore di entrambe le parti al verificarsi di una delle seguenti fattispecie inerenti l'altra parte: (i) inadempimento (che sia (a) non sanabile o (b) sanabile, ma non sanato entro 30 giorni o (c) ripetuto per tre volte), (ii) messa in liquidazione, insolvenza, cessazione dell'attività, accordi di ristrutturazione dei debiti, assoggettamento a istanza di nomina di liquidatore, incapacità di far fronte ai debiti, procedimenti esecutivi gravanti su beni societari o (iii) violazione della clausola di riservatezza. Google inoltre ha diritto di risolvere il contratto in caso di (a) violazione da parte di Seat di alcuni obblighi contrattuali, (b) sopravvenuta illegittimità dell'esercizio dell'attività oggetto del contratto, (c) violazione della normativa anticorruzione, (d) modifiche dell'assetto proprietario e dei poteri di controllo. Al riguardo, si precisa che la Società Incorporante non ha ricevuto comunicazioni di Google volte a richiedere la risoluzione del contratto in relazione alla modifica dell'assetto proprietario. Ciascuna parte ha altresì diritto di recedere in qualsiasi momento dando un preavviso di almeno 60 giorni. Non sono previsti vincoli di esclusiva a carico di alcuna parte.

Per completezza, si segnala inoltre che il Gruppo Seat e Google Ireland Ltd intrattengono ulteriori rapporti commerciali per il tramite di centri *media*, diversi da quelli oggetto dell'accordo descritto nel presente Paragrafo 3.3.6.3 del Documento Informativo. In particolare, nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo Seat, nella sua attività di acquisto di spazi pubblicitari su *internet*, ha sostenuto spese a beneficio di Google Ireland Ltd, in qualità di concessionario pubblicitario, per un importo pari a circa Euro 2,3 milioni (che rappresenta circa il 40% delle spese di tale tipologia sostenute dal Gruppo Seat e contabilizzate tra i costi per pubblicità).

#### 3.3.6.4 Accordo con Itaka

In data 24 luglio 2015, Seat e ITAKA S.r.l. hanno sottoscritto una lettera di intenti nell'ambito dell'offerta di produzione di siti *web*. L'operazione è stata sottoposta ed approvata, da ultimo, dal Consiglio di Amministrazione di Seat del 15 marzo 2016 e le parti hanno concordato di anticipare l'esecuzione dell'accordo rispetto alla data di sottoscrizione del relativo contratto. Oggetto dell'accordo è l'attività di produzione e manutenzione di tutta la gamma dei siti *internet* Seat ed è previsto che il relativo contratto scada il 30 giugno 2018. Per tutta la durata del contratto sono previste a favore di Itaka (i) un'esclusiva, senza minimi garantiti e fatto salvo un diritto di Seat di mantenimento nelle società del Gruppo Seat del 20% - in valore- della produzione totale annua di siti *web* ed (ii) una prelazione su eventuali future evoluzioni dei prodotti oggetto del contratto. Il contratto prevede una possibilità di recesso anticipato senza penale a carico delle parti a far data dal 30 settembre 2016 a condizione che detta intenzione di recesso anticipato venga richiesta in forma scritta con preavviso di sei mesi.

I corrispettivi di cui all'accordo con ITAKA S.r.l. sono determinati in base alla moltiplicazione dello specifico prezzo per ogni singolo prodotto o servizio per il numero dei prodotti o servizi effettivamente realizzati a consuntivo mensile. Per la determinazione del corrispettivo viene preventivamente eseguita internamente un'analisi tempi e metodi. L'affidamento ad ITAKA S.r.l. dei prodotti/servizi in oggetto è avvenuto in esito ad un approfondito confronto con la concomitante offerta di un altro primario *player* di respiro internazionale.

Si precisa altresì che la società ITAKA S.r.l. è dedicata integralmente alla fornitura verso Seat, seppur subbappaltandone la maggior parte a terzi, i quali non sono viceversa dediti integralmente a tale fornitura.

#### 3.3.6.5 Accordo con Engineering

In data 1 luglio 2010 Seat e Engineering.i S.p.A. – alla Data del Documento Informativo, Engineering Ingegneria Informativa S.p.A. (“**Engineering**”) hanno sottoscritto un accordo quinquennale per l'*outsourcing* del ramo di azienda “Tecnologie e Infrastrutture” - responsabile della gestione dei servizi di *Data Center, Network&Telefonia, End User&Help Desk*.

L'operazione è stata strutturata con tre contratti:

- 1) contratto di cessione del ramo d'azienda;
- 2) contratto di appalto dei Servizi; e
- 3) contratto di comodato d'uso dei locali *Data Center* e Uffici.

A fine 2011 è stato affidato a Engineering il progetto di realizzazione del *Disaster Recovery* con l'utilizzo del proprio *Data Center* di Pont St. Martin (AO), con conseguente impatto sul canone dei servizi.

Il 3 dicembre 2014 è stata esercitata l'opzione –prevista contrattualmente– di estensione per un ulteriore anno; pertanto la scadenza del contratto è fissata al 30 giugno 2016, senza ulteriori opzioni di proroga automatica. Il canone per il periodo dal 1 luglio 2015 al 30 giugno 2016 è stimato in Euro 5,2 milioni ed è suscettibile di variazioni sulla base dei servizi effettivamente resi da Engineering e del livello dei medesimi.

Sono in corso negoziazioni volte un rinnovo triennale del contratto con un affievolimento dei livelli di servizio a carico di Engineering e relative penali, al fine di ottenere benefici in termini di riduzione del corrispettivo. È altresì in corso di iniziale valutazione un investimento tecnologico da parte di Seat volto ad ottenere ulteriori benefici sui corrispettivi dei servizi.

Si evidenzia che l'attuale titolarità del sito di Pont St. Martin è di una società controllata al 100% dalla Regione Valle D'Aosta. Il contratto di locazione in favore di Engineering che lo regola scadrà a giugno 2020 e, per quanto a conoscenza di Seat, il relativo rinnovo è oggetto di negoziazione.

Si precisa infine che le prestazioni nell'ambito degli accordi non presentano margini di sovrapposizione con quelle previste dall'accordo con ITAKA S.r.l.

### 3.3.6.6 *Contratti di leasing*

Alla Data del Documento Informativo Seat ha in essere due contratti di leasing con Mediocredito Italiano S.p.A. (i “**Contratti di Leasing**”) inizialmente sottoscritti nel 2007, aventi ad oggetto il complesso immobiliare di Torino dove sono ubicati la sede e uffici di Seat. Alla Data del Documento Informativo, Seat non è a conoscenza di problematiche di carattere ambientale tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo degli immobili.

I Contratti di *Leasing* hanno scadenza al 2023. Al termine dei Contratti di *Leasing*, Seat ha la facoltà di acquistare gli immobili nello stato di fatto e di diritto in cui si troveranno, con esclusione di qualsiasi garanzia da parte di Mediocredito Italiano S.p.A., ad un prezzo pari all'1% del costo definitivo degli immobili (a cui dovrà aggiungersi l'IVA o altre imposte applicabili), ovvero restituire, entro 30 giorni lavorativi dalla scadenza dei Contratti di *Leasing*, gli immobili a Mediocredito Italiano S.p.A. in buono stato di conservazione e manutenzione. I Contratti di *Leasing* prevedono (i) il rimborso dell'importo finanziato secondo un piano di ammortamento con rata costante e (ii) il pagamento di interessi, su base trimestrale posticipata, nella misura di un margine di 65 *basis point* oltre l'Eurobor a 3 mesi.

I Contratti di *Leasing* contengono alcuni obblighi da parte di Seat, in relazione all'utilizzo degli immobili, e di Mediocredito Italiano S.p.A., in relazione alla proprietà degli immobili, quale per esempio l'obbligo di non trasferire a qualsivoglia titolo la proprietà degli immobili a terzi né di costituire alcun tipo di garanzia di natura reale e non o diritto di opzione o prelazione sugli immobili.

Con riferimento ai contratti di leasing in essere al 31 dicembre 2015, coerentemente con quanto indicato nel Progetto di Fusione, si segnala che alla Data del Documento Informativo sono in corso negoziazioni per la cessione degli stessi a terze parti.

### 3.3.6.7 Altro

Coerentemente con quanto previsto nel Piano, la Società Risultante dalla Fusione potrebbe in futuro ritenere opportuno perseguire i propri obiettivi di crescita anche per linee esterne, ossia con acquisizioni di quote di società operanti nel mondo digitale con attività contigue alle proprie - con particolare *focus* su quelle a elevato contenuto tecnologico - finanziandole mediante le disponibilità liquide esistenti. Alla Data del Documento Informativo tuttavia non sono state assunte decisioni in tal senso.

Inoltre la Società Risultante dalla Fusione valuterà le opportunità del mercato internazionale al fine di avviare rapporti commerciali con primari fornitori americani ed europei che consentano al Gruppo di rafforzare ed innovare il proprio portafoglio prodotti. Alla Data del Documento Informativo tuttavia nessuno di tali accordi è stato definito.

### 3.3.7 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo Seat è coinvolto in alcuni procedimenti giudiziari intentati: (i) dalla propria clientela per presunti inadempimenti dei contratti pubblicitari, (ii) dagli abbonati a servizi di telefonia per presunti errori od omissioni nella pubblicazione di informazioni relative all'utenza e tratte dal Data Base Unico degli operatori dei servizi di telefonia utilizzato dall'Emittente, e (iii) da agenti e dipendenti per vicende connesse ai rispettivi contratti di lavoro.

In relazione ai giudizi di cui al punto (i), di regola la Società nel costituirsi in giudizio, oltre a contestare la fondatezza delle pretese avversarie, deduce l'efficacia e l'operatività a suo favore della clausola di limitazione di responsabilità di cui all'articolo 4 delle condizioni generali allegate a tutti i contratti pubblicitari e sottoscritte espressamente per accettazione dai propri clienti, in forza del quale *“Seat risponde unicamente per dolo o colpa grave e soltanto delle omissioni, anche totali, e degli errori relativi alla pubblicità ordinata, che annullino o riducano gravemente l'efficacia della stessa e che le siano segnalati dal cliente con raccomandata A.R. entro 60 giorni dalla consultabilità della pubblicità ordinata sul mezzo prescelto. Sussistendo le condizioni di cui sopra: (i) Seat riconoscerà una riduzione del corrispettivo relativo alla prestazione interessata per il valore stimato dalla Seat stessa nonché la correzione nei tempi tecnici necessari (riguardo alle sole pubblicazioni cartacee, nella successiva edizione rispetto a quella interessata); (ii) ai sensi dell'art. 1382 c.c., il cliente e la Seat pattuiscono che quest'ultima, a seguito di richiesta risarcitoria del cliente, sarà tenuta unicamente: a) riguardo ai servizi su mezzo cartaceo, alla ripetizione gratuita dell'inserzione interessata nell'edizione successiva rispetto a quella errata; b) e, riguardo ai servizi su mezzi online e on voice, alla ripetizione gratuita della prestazione interessata per 60 giorni, esclusa ogni altra forma di risarcimento”*. In genere, Seat vede riconosciuta in giudizio, con sentenza, l'operatività di tale clausola e, dunque, la limitazione di responsabilità a suo favore, salvo le ipotesi in cui l'applicabilità della stessa viene esclusa per l'esistenza di dolo o colpa grave.

In relazione ai procedimenti giudiziari di cui al punto (ii), Seat provvede in genere a coinvolgere nel relativo giudizio anche i gestori dei servizi di telefonia allo scopo di essere tenuta indenne e manlevata dagli obblighi di natura risarcitoria che potrebbero essere eventualmente posti a suo carico. In genere, tali giudizi sono spesso definiti dal giudice con una sentenza di rigetto della domanda di risarcimento del danno proposta nei confronti di Seat e di condanna del gestore del servizio di telefonia titolare dell'informazione a risarcire i danni causati all'attore da informazioni inesatte o omissioni contenute nel Data Base Unico.

In relazione ai procedimenti giudiziari di cui al punto (iii), si segnala che i procedimenti con agenti vertono prevalentemente sull'ammontare delle indennità di fine rapporto e dei saldi provvigionali; quelli in essere con i dipendenti sono relativi (a) alla responsabilità solidale del committente (Seat) per eventuali crediti vantati dall'istituto previdenziale verso un fornitore, (b) all'eventuale riconoscimento del rapporto

di lavoro subordinato in capo a Seat di due dipendenti di un fornitore (la causa è pendente in appello, Seat è risultata vittoriosa in primo grado), (c) alla correttezza dei conteggi delle ultime competenze di un dipendente a cui sono state addebitate multe e penali. Tali procedimenti non sono connessi ad iniziative di riorganizzazione aziendali.

Non esistono procedimenti arbitrali che vedono l’Emittente o le altre società del Gruppo Seat come parte interessata e che siano pendenti alla Data del Documento Informativo.

Il *petitum* complessivo dei contenziosi passivi di cui il Gruppo Seat è parte alla data del 31 dicembre 2015, ivi inclusi i procedimenti descritti nel presente Paragrafo 3.3.7, ammonta a circa Euro 44 milioni.

Il Gruppo Seat espone nel proprio bilancio un fondo rischi ed oneri a copertura delle passività che potrebbero derivare da eventuali procedimenti giudiziari e arbitrali. Il Gruppo Seat non effettua accantonamenti al fondo rischi ed oneri in assenza di elementi certi o obiettivi o qualora l’esito negativo del contenzioso non sia ritenuto probabile. Alla data del 31 dicembre 2015, tale fondo ammontava, a livello consolidato, a circa Euro 10 milioni.

Di seguito i dettagli dei principali procedimenti in cui sono coinvolte Seat e le altre società del Gruppo Seat.

#### 3.3.7.1 Contenzioso con l’Agenzia delle Entrate

In data 11 novembre 2014 veniva notificato alla Società Incorporante un questionario con il quale l’Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia (la “DRE” o l’“Ufficio”) richiedeva informazioni e documenti in merito al contratto di finanziamento (il “Finanziamento”) stipulato in data 25 maggio 2005 con la filiale di Milano di Royal Bank of Scotland (“RBS”) per un importo nominale di Euro 2.620.100.000.

In data 24 dicembre 2014 la DRE provvedeva a notificare alla Società Incorporante un avviso di accertamento, relativo al periodo di imposta 2009, a mezzo del quale l’Ufficio, dopo avere constatato che RBS aveva sottoscritto un contratto (c.d. *Credit Support Agreement*) con una pluralità di soggetti (c.d. *Credit Support Providers*), mediante il quale questi partecipavano al rischio del finanziamento, fornendo a RBS una garanzia (in base ad un contratto denominato “*Guarantee*”) assistita da un deposito in denaro (secondo uno schema comunemente denominato “*IBLOR*”), ha contestato alla Società l’omessa applicazione di ritenute alla fonte sugli interessi corrisposti nell’ambito del Finanziamento. In maggiore dettaglio, l’ammontare delle ritenute omesse era stato originariamente quantificato in misura pari a circa 5,2 milioni, oltre ad interessi per un importo pari a circa Euro 1 milione. L’Ufficio, ravvisando la sussistenza dell’esimente delle obiettive condizioni di incertezza non ha provveduto ad irrogare alcuna sanzione amministrativa con riferimento alla violazione contestata. La DRE, nell’esercizio del proprio potere di autotutela, ha successivamente provveduto a rideterminare l’importo della pretesa recata dall’avviso di accertamento in misura pari a circa Euro 3,0 milioni.

La Società Incorporante, a seguito del mancato perfezionamento della procedura di accertamento con adesione, ha provveduto ad impugnare l’avviso di accertamento con ricorso notificato alla DRE in data 13 maggio 2015 e depositato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 25 maggio 2015. La Società Incorporante, in conformità alle norme in materia di riscossione provvisoria in pendenza del giudizio, in data 21 maggio 2015 e, quindi, entro il termine ultimo per la proposizione del ricorso, ha provveduto a versare un importo pari a circa Euro 1,2 milioni. La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, con sentenza n. 9780/2015 pronunciata in data 3 novembre 2015 e depositata in data 1° dicembre 2015, ha accolto il ricorso presentato dalla Società Incorporante, disponendo l’integrale annullamento dell’avviso di accertamento impugnato. In data 7 giugno 2016 la DRE ha provveduto a notificare alla Società Incorporante l’atto di appello avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Il termine per il deposito delle controdeduzioni da parte di Seat – tenuto conto della sospensione feriale dei termini processuali dal 1° agosto al 31 agosto – scadrà il 6 settembre 2016. Da ultimo, si

rappresenta che, avendo la Commissione Tributaria Provinciale di Milano disposto l'integrale annullamento dell'avviso di accertamento in parola, la Società Incorporante, a prescindere dal fatto che la DRE abbia provveduto a proporre impugnazione avverso la predetta sentenza, ai sensi dell'articolo 68, comma 2, del D.Lgs. n. 546/1992, ha maturato il diritto al rimborso dell'importo, pari a circa Euro 1,2 milioni, versato a titolo provvisorio in pendenza del giudizio. Sul punto, si rileva che ai sensi dell'articolo 68, comma 2, del D.Lgs. n. 546, così come interpretato dall'Amministrazione finanziaria nella Circolare del 1° ottobre 2010, n. 49/E, il rimborso del predetto importo sarebbe dovuto avvenire entro novanta giorni decorrenti dalla data di deposito della sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano (e quindi entro il 29 febbraio 2016). Alla Data del Documento Informativo la Società Incorporante non ha ancora ottenuto la restituzione degli importi versati a titolo provvisorio in pendenza del giudizio. Il ritardo nell'erogazione del rimborso dei predetti importi è da imputare al fatto che, in data 28 gennaio 2016, la DRE, avendo riscontrato che a carico della Società Incorporante risultavano importi iscritti a ruolo pari a circa Euro 14 mila ha provveduto a notificare a Seat, ai sensi dell'articolo 28-ter, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602, il provvedimento Prot. n. 13659 (di seguito, la **“Proposta di Compensazione”**), a mezzo della quale, fermo restando il riconoscimento della spettanza del rimborso pari a circa Euro 1,2 milioni, ha proposto di procedere alla compensazione tra l'importo versato a titolo provvisorio in pendenza del giudizio e quello oggetto di iscrizione a ruolo. La Società Incorporante, ha tempestivamente provveduto a trasmettere all'Ufficio una memoria corredata dalla relativa documentazione di supporto al fine di provare che la maggior parte degli importi oggetto di iscrizione a ruolo menzionati nella Proposta di Compensazione erano già stati dalla stessa versati. Alla Data del Documento Informativo la DRE sta ultimando il vaglio della documentazione prodotta dalla Seat in allegato alla predetta memoria.

In data 2 ottobre 2015 sono stati notificati a Seat tre avvisi di accertamento, a mezzo dei quali, sulla base delle stesse considerazioni poste a fondamento dell'avviso di accertamento relativo all'anno 2009, la DRE ha contestato alla Società Incorporante l'omessa applicazione delle ritenute alla fonte sugli interessi corrisposti nell'ambito del Finanziamento, anche con riferimento ai periodi di imposta 2010, 2011 e 2012. In maggiore dettaglio, l'ammontare complessivo della ritenute omesse ed oggetto di accertamento ammonta ad un importo pari a circa Euro 7,7 milioni a cui si aggiunge un importo pari, complessivamente, a circa Euro 1 milione a titolo di interessi. A mezzo dei soli avvisi di accertamento emessi con riferimento ai periodi di imposta 2011 e 2012, la DRE ha provveduto altresì ad irrogare le sanzioni per infedele dichiarazione dei sostituti di imposta e per omessa effettuazione delle ritenute per un ammontare complessivamente pari a circa Euro 6,4 milioni. Pertanto, la pretesa esercitata a mezzo degli avvisi di accertamento notificati alla Società Incorporante con riferimento ai periodi di imposta 2010-2012 ammonta complessivamente a circa Euro 15 milioni.

La Società Incorporante, a seguito del mancato perfezionamento della procedura di accertamento con adesione, ha provveduto ad impugnare gli avvisi di accertamento alla stessa notificati con riferimento ai periodi di imposta 2010-2012, mediante separati ricorsi notificati alla DRE in data 22 febbraio 2016 e depositati presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 25 febbraio 2016. Seat, in conformità alle norme in materia di riscossione provvisoria in pendenza del giudizio, in data 25 febbraio 2016 e, quindi, entro il termine ultimo per la proposizione del ricorso, ha provveduto a versare un importo pari a circa Euro 2,9 milioni. Alla Data del Documento Informativo, non è ancora stata fissata l'udienza di trattazione del merito delle controversie. Per completezza si rappresenta che, *medio tempore*, l'Amministrazione finanziaria ha pubblicato la Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, a mezzo della quale ha chiarito che nel caso di contestazioni che, come quella formulata a mezzo degli avvisi di accertamento emessi nei confronti della Società Incorporante, hanno ad oggetto l'omessa applicazione delle ritenute sugli interessi corrisposti in dipendenza di contratti di finanziamento riconducibili allo schema IBLOR, stipulati prima della pubblicazione della predetta Circolare, non possono trovare applicazione le sanzioni amministrative tributarie dovendo ritenersi sussistente la causa di esclusione della punibilità di cui all'articolo 6, comma 2, del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 472. Pertanto, pare ragionevole ritenere che gli avvisi di accertamento emessi nei confronti di Seat con specifico riferimento ai periodi di imposta 2011 e

2012 debbano essere annullati quantomeno nella parte relativa all'irrogazione delle sanzioni amministrative (pari complessivamente a circa Euro 6,4 milioni).

In data 2 ottobre 2015, la DRE ha altresì provveduto a notificare alla Società Incorporante due atti di contestazione delle sanzioni relativi ai periodi di imposta 2011 e 2012, a mezzo dei quali sono state irrogate sanzioni per omesso versamento di ritenute per un ammontare complessivamente pari a circa Euro 1,6 milioni (che si aggiungono alle sanzioni pari a circa Euro 6,4 milioni irrogate a mezzo degli avvisi di accertamenti relativi ai periodi di imposta 2011 e 2012). La Società incorporante, in data 19 novembre 2015, ha provveduto a notificare alla DRE le proprie deduzioni difensive ai sensi dell'art. 16, comma 4, D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 472, ove è stato altresì evidenziato che, per effetto delle modifiche recate dal D.Lgs. n. 158/2015 e dell'emananda Legge di Stabilità per il 2016 (successivamente approvata con la Legge n. 208/2015), i contribuenti non possono più essere sanzionati per omesso versamento in caso di accertamento di ritenute non dichiarate e non operate e che tale modifica trova applicazione anche con riferimento al periodo di imposta 2011 e al periodo di imposta 2012, in virtù del principio del c.d. *favor rei* di cui all'art. 3 del D.lgs. n. 472/1997, così come successivamente chiarito anche dall'Amministrazione finanziaria nella Circolare n. 4/E del 4 marzo 2016. La DRE, in accoglimento delle argomentazioni sviluppate dalla Società Incorporante nelle proprie deduzioni difensive, con provvedimenti Prot. nn. 2016/60989 e 2016/67259, notificati a Seat in data 27 aprile 2016, ha provveduto a disporre l'annullamento degli atti di contestazione delle sanzioni in parola.

Da ultimo, la Società Incorporante ritiene che nessuna contestazione analoga a quella esercitata nei confronti di Seat a mezzo dei predetti atti impostivi possa essere formulata con riferimento ai periodi di imposta successivi al 2012, in quanto nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento che ha visto coinvolta la Società Incorporante, in data 6 settembre 2012, si è proceduto ad estinguere il contratto di finanziamento oggetto di sindacato da parte dell'Amministrazione finanziaria e alla sostituzione dello stesso con un nuovo contratto di finanziamento avente una diversa struttura giuridica.

Seat, supportata dai propri consulenti, ritiene che il rischio di dover utilizzare risorse atte a produrre benefici economici relativamente agli avvisi di accertamento e agli atti di contestazione delle sanzioni notificati dalla DRE non sia da considerare probabile ma sia al più possibile; pertanto, ai sensi dello IAS 37 Seat non ha effettuato alcun accantonamento per rischi ed oneri tributari.

### 3.3.7.2 *Richiesta di risarcimento danni da parte di azionisti Seat*

Con atto di citazione del 30 luglio 2014 il sig. Rocco Amabile e ulteriori 32 persone fisiche (gli “Attori”) – rappresentandosi azionisti di minoranza di Seat – hanno incardinato avanti al Tribunale di Roma un'azione di risarcimento del danno nei confronti, tra l'altro, di Seat. Gli Attori hanno chiesto di accertare la responsabilità di Seat sia a titolo contrattuale, sia a titolo extracontrattuale, “*del dissesto societario e della correlata degradazione del titolo azionario e, conseguentemente, accertare e dichiarare il diritto degli attori a vedersi riconosciuti gli importi risultanti dalla documentazione bancaria allegata*”. I fatti contestati dagli Attori includono una serie di operazioni che hanno riguardato Seat (in particolare, l'operazione di fusione del 2003, la distribuzione di un dividendo nel corso del 2004, l'operazione di ristrutturazione del debito del 2012 e la domanda di ammissione al concordato preventivo presentata nel 2013).

Tale azione di merito è stata preceduta da un ricorso per sequestro giudiziario *ex* articoli 669-bis e 700 del Codice di Procedura Civile del 21 dicembre 2012 promosso avanti al Tribunale di Roma da sette persone fisiche oggi Attori nell'azione di merito, che veniva prospettato come strumentale ad una successiva azione di risarcimento del danno. Con ordinanza del 12 aprile 2013, il Tribunale di Roma ha rigettato la domanda di sequestro in quanto, tra l'altro, “*il ricorso non illustra con sufficiente chiarezza quali profili di illiceità siano da ascrivere alla operazione di fusione del 2003-2004 e, soprattutto, quali siano gli specifici fatti di responsabilità dai quali trarrebbe origine l'invocato diritto al risarcimento dei danni. Analoghe considerazioni valgono per quanto riguarda la recente operazione di ristrutturazione del*

*debito, avvenuta nel corso del 2012 (...)*”. Non risulta che avverso tale ordinanza sia stato presentato reclamo.

Seat si è costituita nei termini chiedendo l’integrale rigetto delle domande degli Attori sulla base di una serie di eccezioni preliminari (in particolare, carenza di legittimazione attiva degli Attori, carenza di legittimazione passiva di Seat, intervenuta prescrizione), nonché in quanto infondate nel merito.

Nel corso della prima udienza svoltasi in data 10 febbraio 2015, gli Attori hanno chiesto fissazione di udienza per la comparizione personale delle parti e in subordine termini per memorie istruttorie *ex* articolo 183, comma 6, del Codice di Procedura Civile. L’Emittente ha insistito per l’accoglimento delle varie eccezioni preliminari formulate in quanto assorbenti per la definizione del giudizio.

All’esito della discussione, il giudice ha concesso termini per memorie istruttorie *ex* articolo 183, comma 6, del Codice di Procedura Civile.

In data 19 maggio 2015 si è tenuta l’udienza di discussione delle istanze istruttorie all’esito della quale il giudice ha ritenuto la causa matura per la decisione, fissando l’udienza per la precisazione delle conclusioni per il 5 aprile 2016, nel corso della quale gli attori hanno quantificato il danno che ritengono patito in Euro 1,3 milioni ad esito della quale il giudice ha concesso termini di legge per il deposito di comparse conclusionali (60 giorni) e repliche (20 giorni dalla scadenza del termine per il deposito delle comparse conclusionali).

### 3.3.7.3 *Impugnazione della delibera assembleare del 23 aprile 2015 da parte degli azionisti di risparmio Seat*

In data 16 luglio 2015 l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha deliberato di autorizzare il rappresentante comune, Dott.ssa Stella d’Atri, ad avviare le iniziative necessarie per impugnare – ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 2377 e seguenti del Codice Civile – la deliberazione assunta dall’assemblea ordinaria di Seat del 23 aprile 2015, nella parte avente ad oggetto la destinazione del risultato dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, quanto a Euro 12.203.233,78 a copertura delle perdite maturate, a Euro 1.340.610.506,94 a copertura del disavanzo derivante dalla fusione di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. nell’Emittente e a riserva disponibile il residuo Euro 37.481.658,54. L’Emittente ha ribadito che la richiesta di destinare parte del risultato dell’esercizio 2014 alla distribuzione di dividendi in favore degli azionisti di risparmio non è compatibile con la proposta concordataria omologata dal Tribunale di Torino in data 3 ottobre 2014 nonché, prima ancora, con quanto deliberato dall’assemblea straordinaria di Seat del 4 marzo 2014, che ha approvato le operazioni societarie strumentali e propedeutiche all’esecuzione della proposta di concordato, e dall’assemblea degli azionisti di risparmio del 2 luglio 2014, che si è espressa nel senso di ritenere non pregiudicati dall’esecuzione della proposta di concordato i diritti degli azionisti di risparmio, ed è pertanto destituita di fondamento.

In data 17 luglio 2015 è stato notificato all’Emittente un atto di citazione avanti al Tribunale di Torino da parte della rappresentante comune degli azionisti di risparmio. L’attrice chiedeva l’annullamento della deliberazione assembleare del 23 aprile 2015 sostenendo che tale deliberazione sarebbe stata assunta in violazione del diritto degli azionisti di risparmio al pagamento del dividendo privilegiato previsto dall’articolo 6, commi sesto ed ottavo, dello statuto sociale, e chiedeva pertanto di disporre l’annullamento totale o parziale della deliberazione citata. L’Emittente si è costituita in giudizio eccependo l’infondatezza della domanda avversaria, osservando in estrema sintesi che: (i) in via preliminare, la stessa assemblea degli azionisti di risparmio aveva approvato il piano concordatario oltre che le delibere dell’assemblea ordinaria aventi ad oggetto la sua esecuzione; (ii) inoltre, la delibera impugnata non ha violato l’articolo 6 dello Statuto Seat, poiché il riflesso contabile dello stralcio concordatario (c.d. “*proventi netti da concordato*” o “*bonus da concordato*”) non può considerarsi un “*utile di esercizio*” tale da legittimare gli azionisti di risparmio alla richiesta dei dividendi privilegiati previsti dalla clausola statutaria; (iii) ragioni di ordine sistematico portano a ritenere che il riconoscimento agli azionisti di risparmio dei diritti previsti dalla clausola statutaria urterebbe con i fondamentali principi

decretati dalla disciplina societaria e da quella concorsuale, che prevedono in caso di insolvenza la postergazione dei diritti degli azionisti rispetto a quelli dei creditori. Alla prima udienza del 13 gennaio 2016 il giudice ha invitato le parti a valutare un'eventuale soluzione conciliativa della controversia e ha fissato al 25 maggio 2016 una udienza per la comparizione personale delle parti ex articolo 185 c.p.c.

In data 18 maggio 2016, l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha deliberato di delegare il rappresentante comune *“a presentare una proposta di transazione del giudizio promosso contro la Società Incorporante consistente nella rinuncia alla causa in corso a fronte di un'operazione di frazionamento delle azioni di risparmio o altre operazioni aventi scopo equivalente”*. Nel corso della successiva udienza del 25 maggio 2016 le parti in causa si sono rese disponibili a valutare la transazione della controversia e il Giudice ha rinviato la causa all'udienza del 6 luglio 2016 per compiere un tentativo di conciliazione.

#### 3.3.7.4 Erogazione all'AGCOM del Contributo per il periodo 2006-2010 di Euro 3,5 milioni

Nel mese di dicembre 2010 l'AGCOM ha contestato alla Società Incorporante l'omesso versamento del contributo dovuto per le spese di funzionamento dell'AGCOM per il periodo 2006-2010 (il **“Contributo”**).

Seat ha impugnato di fronte al TAR del Lazio la delibera dell'AGCOM e in data 9 maggio 2012 si è tenuta l'udienza per la trattazione nel merito del ricorso, ad esito della quale il TAR del Lazio - su richiesta di Seat - con ordinanza del 22 maggio 2012 ha sospeso il giudizio fino alla definizione della questione pregiudiziale rimessa alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea nell'ambito del ricorso incardinato da altro operatore del settore delle telecomunicazioni avverso le determinazioni assunte dall'AGCOM in materia di Contributo.

In data 18 luglio 2013 la Corte di Giustizia dell'Unione Europea si è pronunciata sulla questione pregiudiziale affermando che gli Stati membri possono imporre alle imprese che prestano servizi ai sensi dell'autorizzazione generale soltanto diritti amministrativi che coprono complessivamente i costi sostenuti per la gestione, il controllo e l'applicazione del regime di autorizzazione generale. Tali diritti possono coprire soltanto i costi che si riferiscono a tali attività in modo proporzionato, obbiettivo e trasparente e non possono comprendere altre voci di spesa.

Il 23 settembre 2015 l'AGCOM ha notificato un ricorso per regolamento preventivo di giurisdizione con il quale ha chiesto alla Suprema Corte di Cassazione di dichiarare l'incompetenza del TAR del Lazio a giudicare in merito al Contributo, sostenendo che la questione rientra nella giurisdizione esclusiva del giudice tributario. Contestualmente l'AGCOM ha fatto istanza di sospensione del giudizio innanzi al TAR fino alla definizione della questione preliminare di giurisdizione in Cassazione.

Il 7 ottobre 2015 si è svolta presso il TAR del Lazio una nuova udienza di discussione in cui Seat, oltre a ribadire l'illegittimità delle delibere impositive del Contributo, in conformità con l'orientamento espresso sia dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sia dalla successiva giurisprudenza amministrativa italiana, si è opposta alla sospensione del giudizio amministrativo richiesta dall'AGCOM.

Con ordinanza depositata il 20 ottobre 2015, tuttavia, il Tar del Lazio ha disposto la sospensione del proprio giudizio in pendenza del ricorso per regolamento di giurisdizione proposto innanzi alla Corte di Cassazione. Nell'ambito di tale giudizio Seat si è costituita depositando un controricorso nei termini di legge. L'udienza di discussione non è ancora stata fissata.

#### 3.3.7.5 Indagine dell'Autorità pensionistica del Regno Unito

In data 17 giugno 2013 l'Emittente è stato informato dall'Autorità pensionistica del Regno Unito (**“the Pension Regulator”** – il **“tPR”**) che la stessa ha avviato un'indagine finalizzata ad accertare se ricorrano le condizioni per applicare nei confronti di società appartenenti al Gruppo Seat un provvedimento di *financial support direction*, per mezzo del quale richiedere di supportare finanziariamente il *deficit* del

fondo pensione della allora controllata Thomson Directories Ltd (“**TDL**”) (ora TDL 2013 Realisations Limited in procedura di *administration* ai sensi del diritto inglese e in quanto tale deconsolidata dalla Società) (il “**Fondo TDL**”).

Il tPR ha fatto presente che il tPR può emettere un provvedimento di *financial support direction* alla ricorrenza di specifiche circostanze che rendano un datore di lavoro (l’*employer*, TDL nel caso di specie) incapiente (*insufficiently resourced*) rispetto ad un fondo pensione con riferimento ad una specifica data (c.d. *calculation date*). Un *employer* è *insufficiently resourced* rispetto ad un fondo pensione se (i) il valore delle risorse del datore di lavoro è inferiore al 50% del suo debito stimato, che potrebbe rendersi dovuto al fondo ai sensi della sezione 75 del Pension Act 1995, e (ii) le risorse di un’altra entità connessa o associata con l’*employer* sommate alle risorse dell’*employer* presentano un valore aggregato di risorse uguale o maggiore al 50% del debito del datore di lavoro, determinato ai sensi della sezione 75 del Pension Act 1995, nei confronti del fondo pensione ovvero le risorse di due o più entità connesse e/o associate con l’*employer* sommate alle risorse dell’*employer* presentano un valore aggregato di risorse uguale o maggiore al 50% del debito del datore di lavoro, determinato ai sensi della sezione 75 del Pension Act 1995, nei confronti del fondo pensione.

Il tPR ai fini istruttori suddetti ha indicato un deficit del Fondo TDL al 30 giugno 2012 di 48,2 milioni di sterline, (pari a circa Euro 62 milioni) determinato secondo i criteri della sezione 75 del Pension Act 1995 (c.d. “**s75 debt**”), che fa riferimento a situazioni di liquidazione del fondo o insolvenza del datore di lavoro e corrisponde a una quantificazione su base *buy-out* (il costo di acquisto, da un’impresa di assicurazioni, di una rendita che copra i debiti del fondo).

Il deficit quantificato in base al s75 debt corrisponde a situazioni di discontinuità del fondo e/o del datore di lavoro, e quindi non riflette il deficit che dovrebbe essere fronteggiato dal datore di lavoro (o da un soggetto che se ne faccia carico) in ipotesi di continuità, che ammontava, in base all’ultima valutazione attuariale disponibile, resa in data 1 marzo 2013 e riferita al 30 giugno 2012, a 26 milioni di sterline (pari a circa Euro 33 milioni).

Nel luglio 2013 Seat ha comunicato al tPR, in accordo con la normativa applicabile (“*The Pension Regulator (Financial Support Direction etc) Regulations 2005 (Regulations)*”), il calcolo del valore delle proprie risorse alla data del 30 giugno 2012. Da tale calcolo risulta che alla data del 30 giugno 2012 l’Emittente non aveva risorse sufficienti per soddisfare il c.d. *insufficiently resourced test* ai sensi delle *Regulations*.

Con lettera dell’11 dicembre 2013 il tPR ha comunicato all’Emittente l’intenzione di richiedere alla allora controllata Telegate informazioni sulla sua situazione finanziaria ai fini di accertare se le risorse di Telegate soddisfassero il c.d. *insufficiently resourced test*. Seat ha risposto alla richiesta del tPR in data 28 marzo 2014, per conto di Telegate e ha segnalato al tPR che: (i) eventuali azioni da questo intentate nei confronti di Telegate potrebbero essere contrarie a norme di legge europee in tema di informativa societaria e aspetti relativi alla gestione aziendale applicabili a società quotate su un mercato regolamentato, (ii) Telegate non ha mai ricevuto alcun beneficio economico/finanziario da TDL, nemmeno in forma di dividendi, (iii) le azioni Telegate detenute dal Gruppo Seat sono concesse in pegno ai creditori finanziari.

Successivamente, tra dicembre 2013 e marzo 2014, il tPR ha chiesto all’Emittente informazioni utili a valutare l’effettiva aggreibilità del patrimonio dell’Emittente e di Telegate nell’ambito dell’eventuale emissione di una FSD, richiedendo in particolare informazioni sulla situazione finanziaria di Telegate AG, ritenendola rilevante per il *test* di calcolo delle risorse prescritto dal Pension Act inglese. In data 28 marzo 2014, Seat ha trasmesso al tPR tali informazioni. In seguito a tale trasmissione Seat non ha più ricevuto alcun riscontro dal tPR.

Nel frattempo la *Supreme Court* inglese si era pronunciata sulla natura chirografaria della passività conseguente all’emissione di una FSD. Tale decisione comporta che, stante l’applicazione omogenea

delle normative fallimentari nell'ambito dell'Unione Europea, eventuali future pretese del tPR nei confronti della Società Incorporante sarebbero soddisfatte nella misura del 5% stabilita per l'estinzione delle passività concordatarie chirografarie nell'ambito del concordato di Seat.

In conseguenza delle circostanze sopra descritte, Seat ha iscritto in bilancio un fondo rischi quantificato tenuto conto delle disposizioni applicabili e della ragionevole possibilità di raggiungere un accordo con il tPR e il trustee del Fondo TDL riguardo al sostegno finanziario da prestare a favore del Fondo TDL pari a circa Euro 750 mila, tenuto conto dello stralcio concordatario applicato.

### 3.3.7.6 *Provvedimenti sanzionatori CONSOB*

Con delibera n. 18926 del 21 maggio 2014 CONSOB ha contestato la violazione dell'articolo 149, comma 1, lett. a) del TUF nei confronti dei componenti del collegio sindacale di Seat in carica fino a ottobre 2014 ai fini dell'applicazione delle sanzioni di cui all'articolo 193, comma 3 lett. a) del TUF in relazione a una delibera consiliare del 16 marzo 2011. Per completezza, si segnala che i componenti del collegio sindacale di Seat alla Data del Documento Informativo non sono oggetto del provvedimento sanzionatorio del 21 maggio 2014. La CONSOB contesta che l'organo di controllo non avrebbe vigilato sul rispetto della previsione di cui all'articolo 2402 del Codice Civile in occasione dell'adeguamento dei compensi del collegio sindacale successivamente all'entrata in vigore del decreto ministeriale del Ministero della Giustizia n.169 del 2 settembre 2010. Di conseguenza ha ritenuto di applicare a ciascun componente del collegio sindacale di Seat all'epoca in carica la sanzione amministrativa pari a Euro 30.000 ingiungendo il pagamento del relativo importo, sanzione che è stata successivamente annullata dalla Corte d'Appello di Milano con provvedimento del 10 febbraio 2015. Si segnala che ai sensi dell'articolo 195, comma 9, del TUF, la Società Incorporante era responsabile in solido per il pagamento della sanzione, con obbligo di regresso nei confronti degli autori delle violazioni in questione.

In data 16 aprile 2014, CONSOB ha comunicato l'avvio della parte istruttoria del procedimento amministrativo avente ad oggetto le comunicazioni pubblicate dalla Società Incorporante in data 28 gennaio, 4/5 febbraio e 8 marzo 2013. La Società Incorporante in data 24 ottobre e in data 15 maggio 2014 ha presentato le proprie deduzioni, argomentando l'insussistenza delle violazioni prefigurate dalla CONSOB. Il procedimento ha ad oggetto un'eventuale violazione dell'articolo 114, comma 1, del TUF come attuato dall'articolo 66, comma 2, del Regolamento Emittenti. Con Delibera n. 19023 del 10 settembre 2014, CONSOB ha irrogato nei confronti di Seat la sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 5.000,00 (pagata dalla Società Incorporante in data 14 ottobre 2014) ed ha disposto la non pubblicazione della delibera nel Bollettino della CONSOB ai sensi dell'articolo 195, comma 3, del TUF. In data 20 ottobre 2014, Seat ha presentato ricorso in opposizione *ex* articolo 195, quarto comma, del TUF nei confronti di CONSOB per l'annullamento della sanzione di cui sopra. La Corte d'Appello di Milano, con ordinanza del 20 luglio 2015, ha rigettato l'opposizione promossa da Seat, condannando la medesima al pagamento delle spese di giudizio.

In data 24 febbraio 2016, è stata notificata alla Società Incorporante la delibera n. 19439 del 3 novembre 2015 con cui Consob ha applicato al Collegio Sindacale in carica fino ad ottobre 2014, la sanzione per la violazione dell'articolo 149, commi 1 lett. a) del TUF per avere lo stesso organo di controllo omesso di vigilare sul rispetto della disciplina in materia di operazioni tra parti correlate in relazione a fatti risalenti al 2011 e al 2012.

Per l'effetto ha applicato nei confronti di ciascun componente del predetto Collegio Sindacale una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 50.000 per un totale di Euro 150.000. La Società Incorporante era soggetto responsabile in solido, ai sensi dell'articolo 195, comma 9, del TUF, per il pagamento del relativo importo complessivo, con obbligo di regresso nei confronti degli autori delle violazioni in questione. Tuttavia, per quanto a conoscenza della Società Incorporante, i destinatari delle sanzioni hanno provveduto al pagamento delle stesse.

### 3.4 DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA

#### 3.4.1 PRINCIPALI DATI SOCIETARI

Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago (MI) — Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, Palazzo U4 (20090), codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 11352961004.

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto della Società Incorporanda, la durata di Italiaonline è stabilita fino al 31 dicembre 2075 e potrà essere prorogata o anticipatamente sciolta con deliberazione dell'assemblea dei soci.

#### 3.4.2 CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale della Società Incorporanda, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 7.558.413,4, suddiviso in n. 75.584.134 azioni prive di valore nominale, di cui n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C.

Le azioni di categoria A, B e C sono provviste dei diritti patrimoniali e amministrativi attribuiti dalla legge alle azioni ordinarie di società per azioni, eccetto per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*.

In particolare, con riferimento al regime di circolazione, ai sensi del Patto Parasociale le azioni Italiaonline sono soggette a un periodo di *lock-up* fino al 21 novembre 2016, fatte salve limitate eccezioni. Inoltre, nei 12 (dodici) mesi successivi alla scadenza del periodo di *lock-up*, i trasferimenti delle azioni Italiaonline sono soggetti a un diritto di prima offerta in favore di ciascun azionista di Italiaonline che possieda almeno il 7,5% del capitale sociale della Società Incorporanda, fatte salve limitate eccezioni.

Le azioni di categoria B e C, fatte salve le limitazioni al trasferimento delle azioni, godono di un diritto di co-vendita ("*tag along*") in relazione alla cessione, in tutto o in parte, delle azioni di categoria A da parte del relativo detentore, da esercitarsi sulla base di una procedura disciplinata dallo Statuto Italiaonline; inoltre, ove il detentore delle azioni di categoria A uno tra il detentore di azioni di categoria B (a tal fine considerati unitariamente) e il detentore di azioni di categoria C intendano cedere le proprie partecipazioni a un terzo, tali azionisti potranno beneficiare di un diritto di trascinarsi ("*drag-along*") nei confronti degli altri azionisti, da esercitarsi sulla base di una procedura disciplinata dallo Statuto Italiaonline.

Inoltre, per quanto riguarda gli organi sociali, lo Statuto Italiaonline prevede che il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline sia composto di 5 membri e il collegio sindacale di 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti. Inoltre, la nomina dei relativi componenti, ove non avvenga all'unanimità del capitale sociale, è fatta sulla base di liste presentate dai soci titolari di azioni di categoria A, B e C che detengono, anche congiuntamente con riferimento a ciascuna categoria, una partecipazione almeno pari al 7,5% del capitale sociale di Italiaonline, i quali avranno il diritto di presentare una sola lista per ciascuna categoria di azioni. I componenti degli organi sociali saranno tratti dalle diverse liste in proporzione alla percentuale di voti ottenuti, restando inteso, in ogni caso, che:

- (i) per quanto concerne il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, dalla lista presentata dal socio titolare di azioni di categoria B e dalla lista presentata dal socio titolare di azioni di categoria C dovrà essere tratto almeno 1 componente del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline. Qualora non sia presentata alcuna lista ovvero qualora i candidati indicati in una o tutte di dette liste siano in numero insufficiente a coprire i posti di componenti del Consiglio di

Amministrazione di Italiaonline disponibili e da assegnare, tutti i componenti ovvero i rimanenti componenti, a seconda dei casi, verranno eletti dall'assemblea ai sensi di legge; e

- (ii) per quanto concerne il collegio sindacale, dalla lista che otterrà il secondo maggior numero di voti dovrà essere tratto almeno 1 sindaco effettivo, che rivestirà la carica di presidente del collegio sindacale, e un sindaco supplente.

Con riferimento alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, l'articolo 19 dello Statuto Italiaonline dispone, quale regola generale, che per la validità delle deliberazioni del Consiglio sono necessari la presenza effettiva della maggioranza dei consiglieri e il voto favorevole della maggioranza dei presenti. È tuttavia richiesto il voto favorevole di almeno un amministratore indicato nella lista presentata dai soci titolari di azioni di categoria B che detengano almeno il 7,5% del capitale sociale o di almeno un amministratore indicato nella lista presentata dai soci titolari di azioni di categoria C che detengano almeno il 7,5% del capitale sociale con riferimento a specifiche materie, quali, a titolo esemplificativo, l'approvazione di:

- *business plan e budget* annuale;
- piani di remunerazione e di incentivazione annuali;
- operazioni straordinarie;
- modifiche sostanziali alla natura e finalità dell'attività sociale;
- conferimento di istruzioni di voto con riferimento alla partecipazione detenuta in Seat; e
- specifiche operazioni che superino le relative soglie quantitative. Per alcune tipologie di operazioni il requisito del voto favorevole di almeno un amministratore indicato nella lista presentata dai soci titolari di azioni di categoria B o C è condizionato al possesso di almeno il 10% del capitale sociale di Italiaonline da parte dei soci titolari di azioni di categoria B o C).

Per maggiori informazioni in merito alle disposizioni statutarie e del Patto Parasociale rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF, *cf.* l'estratto del Patto Parasociale, pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF e disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) sezione "*Investor & Governance*", nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "*Investor*".

In data 30 gennaio 2015 l'assemblea dei soci di Italiaonline ha deliberato, come successivamente modificato con delibera del 1° settembre 2015, di attribuire al Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera, di aumentare, in una o più volte, a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 2.000.000 di nuove azioni ordinarie, per complessivi massimi Euro 200.000,00 oltre sovrapprezzo, fatta precisazione che l'aumento sarà destinato alla realizzazione del piano di incentivazione approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 dicembre 2014, come modificato in data 1 settembre 2015 al fine di riflettere i cambiamenti della struttura e dimensione di Italiaonline ad esito della Fusione (il "**Piano di Stock Option**"). In particolare i diritti di acquisto di azioni di Italiaonline relativi al primo ciclo (2014-2016) del Piano di *Stock Option* sono stati interamente assegnati nel mese di dicembre 2014 a favore di dirigenti e dipendenti di Italiaonline, mentre quelli relativi al secondo ciclo (2016-2018) del Piano di *Stock Option* potranno essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline. Il Piano prevede l'assegnazione a titolo gratuito di opzioni che consentono, a certe condizioni e sulla base del raggiungimento dell'obiettivo di *performance* stabilito, la successiva sottoscrizione e/o acquisto di massime numero 4.589.893.575 azioni della Società Risultante dalla Fusione, corrispondenti al 4% delle

azioni della Società Risultante dalla Fusione. Si segnala che, per effetto della Fusione, la Società Incorporante subentrerà automaticamente nel Piano di *Stock Option* e, al riguardo, l'assemblea dei soci di Seat ha approvato in data 8 marzo 2016 una delega ad aumentare il capitale sociale, subordinato all'efficacia della Fusione, a servizio del Piano di *Stock Option*. Per maggiori informazioni in merito alla delibera di Seat dell'8 marzo 2016 nonché in merito ai principali termini e condizioni del Piano di *Stock Option*, cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2, nonché il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option*, a disposizione sul sito *internet www.seat.it* – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “*Investor*”.

Le azioni di Italiaonline non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

Alla Data del Documento Informativo, Italiaonline non ha emesso ulteriori categorie di azioni, obbligazioni convertibili in azioni della Società Incorporanda, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie di Italiaonline, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato.

### 3.4.3 PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale della Società Incorporanda è così suddiviso:

Socio	Numero di azioni	Categoria delle azioni	Quota di partecipazione nel capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l.....	50.000.000	A	66,15%
GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. <sup>(1)</sup> .....	13.027.368	B	17,24%
GL Europe Luxembourg S.à r.l.....	11.800.321	C	15,61%
San Bernardino County Employees Retirement Association <sup>(1)</sup> .....	395.796	B	0,52%
GoldenTree SG Partners L.P. <sup>(1)</sup> .....	261.690	B	0,35%
GT NM L.P. <sup>(1)</sup> .....	98.959	B	0,13%
<b>Totale .....</b>	<b>75.584.134</b>	—	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> GoldenTree Asset Management LP opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux, GoldenTree SG, GT NM e San Bernardino.

Libero Acquisition è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, L-2311, Granducato di Lussemburgo. Alla Data del Documento Informativo, Libero Acquisition è controllata indirettamente da The Marchmont Trust attraverso (i) Marchmont Limited, (ii) Marchco Holding Limited e (iii) Orascom TMT Investment S.à r.l. Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, alcuni amministratori del *trustee* ricoprono anche la carica di amministratori di Marchmont Limited, di cui The Marchmont Trust è unico socio, e di Marchco Holding Limited, di cui Marchmont Limited è a sua volta unico socio e un amministratore del *trustee* è altresì amministratore di Orascom TMT Investments S.à r.l.

The Marchmont Trust è un *trust* irrevocabile e discrezionale regolato dalla legge del Jersey, costituito dal *settlor* Yousriya Loza, la quale riveste altresì il ruolo di beneficiario insieme alla International Federation of Red Cross e alla Red Crescent Societes, il cui unico *trustee* risulta essere February Private Trust Company (Jersey) Limited e il *protector* Kevin Struve. Alla Data del Documento Informativo non è stato assegnato dall'atto istitutivo alcun potere di intervento nella gestione delle partecipazioni del *trust* a soggetti diversi dal *trustee*, fatto salvo il potere del *protector* di impartire istruzioni per iscritto in relazione a specifici *asset* del patrimonio di The Marchmont Trust.

GoldenTree Asset Management Lux è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo. Alla Data del

Documento Informativo, GoldenTree Asset Management Lux è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93, comma 1, lettera b), del TUF da GoldenTree, che opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux.

Avenue è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo. Alla Data del Documento Informativo, GL Luxembourg è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93, comma 1, lettera b), del TUF dal signor Marc Lasry.

GoldenTree SG è una *limited partnership* costituita ai sensi dell'ordinamento del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America. Alla Data del Documento Informativo, GoldenTree SG è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93, comma 1, lettera b), del TUF da GoldenTree, che opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree SG.

GT NM è una *limited partnership* costituita ai sensi dell'ordinamento del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20<sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America. Alla Data del Documento Informativo, GT NM è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93, comma 1, lettera b), del TUF da GoldenTree, che opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GT NM.

San Bernardino è un fondo pensione pubblico costituito ai sensi dell'ordinamento della California (Stati Uniti d'America) con sede in San Bernardino, 348 W. Hospitality Lane, Third Floor, 20<sup>th</sup> Floor, California, 92415-0014, Stati Uniti d'America. Alla Data del Documento Informativo, San Bernardino è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93, comma 1, lettera b), del TUF da GoldenTree, che opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da San Bernardino.

Per maggiori informazioni in merito al Patto Parasociale, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.3 del Documento Informativo.

### 3.4.4 ORGANI SOCIALI

#### 3.4.4.1 Consiglio di Amministrazione di Italiaonline

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto Italiaonline, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline è composto da 5 membri.

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato con delibera dell'assemblea dei soci del 9 settembre 2015 ed è composto da 5 membri e il suo incarico scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 o comunque, in ogni caso, fino alla data di efficacia della Fusione.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline è la seguente:

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Khaled Galal Guirguis Bishara
Amministratore Delegato	Antonio Converti
Consigliere	Sophie Surssock
Consigliere	David Eckert
Consigliere	Corrado Sciolla

Per quanto a conoscenza della Società Incorporanda, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato

ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di Italiaonline o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

#### 3.4.4.2 Collegio sindacale di Italiaonline

L'articolo 22 dello Statuto Italiaonline prevede che il collegio sindacale sia composto da 3 membri effettivi e da 2 supplenti nominati dall'assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dai soci, qualora l'elezione non avvenga all'unanimità del capitale sociale, e che i membri così nominati durino in carica per tre esercizi e siano rieleggibili. Il Presidente, prescelto tra i membri effettivi, è nominato a norma di legge.

I membri del collegio sindacale in carica alla Data del Documento Informativo sono stati nominati dall'assemblea del 29 aprile 2014 per il triennio 2014 – 2016 e rimarranno in carica fino alla data di approvazione del bilancio della Società Incorporanda relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 o comunque, in ogni caso, fino alla data di efficacia della Fusione.

Alla Data del Documento Informativo il collegio sindacale di Italiaonline è composto come segue:

<b>Carica</b>	<b>Cognome e Nome</b>	<b>Domicilio ai fini della carica</b>
Presidente	Giancarlo Russo Corvace	Via Antonio Gramsci 54, Roma
Sindaco effettivo	Maurizio Paternò di Montecupo	Via Giulia 126, Roma
Sindaco effettivo	Roberto Colussi	Via Pontaccio 10, Milano
Sindaco supplente	Maurizio Reggi	Via Vincenzo Monti 2, Milano
Sindaco supplente	Stefano Zambelli	Via Venti Settembre 1, Roma

Per quanto a conoscenza della Società Incorporanda, nessuno dei membri del collegio sindacale di Italiaonline ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza di Italiaonline o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

#### 3.4.4.3 Società di revisione

Con delibera del 29 aprile 2014, l'assemblea degli azionisti di Italiaonline ha conferito a KPMG S.p.A. l'incarico per la revisione legale e il controllo contabile per il triennio 2014-2016.

KPMG S.p.A. ha la propria sede legale e amministrativa in Milano, Via Vittor Pisani n. 25 ed è iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con numero di iscrizione 70623.

### 3.4.5 DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO ITALIAONLINE

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

La Società Incorporanda opera in Italia principalmente nel mercato della pubblicità *online* (*digital advertising*) attraverso la vendita di spazi pubblicitari presenti nei portali generalisti Libero e Virgilio, nei

portali verticali (nazionali e locali) e, in misura minore, su siti *internet* di terzi, nonché nelle *webmail* gratuite di proprietà.

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

I siti di proprietà di Italiaonline hanno registrato i seguenti valori:

- (i) una media mensile di 16,3 milioni di visitatori unici sulle pagine *web* di proprietà nel primo trimestre del 2016, 16,9 milioni nel 2015 e 18,2 milioni nel 2014 (fonte: Audiweb View, powered by Nielsen | Total Digital Audience (TDA));
- (ii) una media giornaliera di 4,1 milioni di visitatori unici a marzo 2016, 4,3 milioni a marzo 2015 e 4,7 milioni a marzo 2014 (fonte: Audiweb Database, powered by Nielsen | Total Digital Audience (TDA));
- (iii) una media mensile di 2,1 miliardi di pagine viste nel primo trimestre del 2016, 2,4 miliardi nel 2015 e 2,8 miliardi nel 2014 (fonte: Audiweb View, powered by Nielsen | Total Digital Audience (TDA));
- (iv) un tempo speso medio per persona (*time per person*) mensile di 1 ora e 25 minuti nel primo trimestre del 2016, 1 ora e 20 minuti nel 2015 e 1 ora e 14 minuti nel 2014 (fonte: Audiweb View, powered by Nielsen | Total Digital Audience (TDA)); e
- (v) una media mensile del 57,1% di *active reach* nel primo trimestre del 2016, 58,6% nel 2015 e 63,6% nel 2014 (fonte: Audiweb View, powered by Nielsen | Total Digital Audience (TDA)).

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

Tali valori hanno permesso a Italiaonline di essere al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016 in Italia:

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

Inoltre, al 31 dicembre 2015, Italiaonline era *leader* nel servizio di *e-mail* in Italia con una media giornaliera per il 2015 di 10,4 milioni di caselle di posta elettronica attive a 90 giorni, parametro di misura utilizzato nel mercato di riferimento (10,4 milioni come media giornaliera per i primi tre mesi del 2016).

Si segnala che gli ordini commerciali che il Gruppo Italiaonline riceve fanno registrare una modesta ciclicità delle attività del Gruppo Italiaonline: il terzo trimestre risulta quello con investimenti pubblicitari più bassi in quanto soprattutto i mesi di luglio e agosto attirano pochi investimenti, mentre nell'ultimo trimestre dell'anno si concentrano investimenti pubblicitari significativi dovuti al periodo natalizio.

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

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

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

Alla Data del Documento Informativo, Italiaonline detiene (i) una partecipazione pari all'80,22% circa nel capitale sociale dell'Emittente, (ii) l'intero capitale sociale di Moqu Adv S.r.l., con sede in Firenze, Viale Giovine Italia 17 che svolge attività di fornitura di soluzioni innovative finalizzate alla monetizzazione del traffico *web* sulla base dei risultati conseguiti dall'attività pubblicitaria e (iii) una partecipazione pari al 20% del capitale sociale della Gold 5 S.r.l. con sede in Milano, Via dei Martini 3 ("G5"). Con specifico riferimento a G5 si segnala che la Società Incorporanda è alla Data del Documento Informativo parte di un patto parasociale stipulato in data 18 luglio 2014 con gli altri quattro soci (i.e. Banzai Media S.r.l., Mediamond S.p.A., A Manzoni & C S.p.A. ed RCS Media Group S.p.A.). In forza di quanto ivi previsto: (i) G5 è gestita da un consiglio di amministrazione composto da 5 membri, ciascuno di essi nominato da un socio; (ii) i membri del consiglio di amministrazione rimangono in carica per un anno; (iii) il presidente del consiglio di amministrazione e l'amministratore delegato sono espressione di due distinti soci; (iv) è previsto un sistema di rotazione annuale delle cariche di presidente ed amministratore delegato così che queste siano espressione di soci diversi; (v) specifiche materie vengono rimesse esclusivamente all'approvazione del consiglio di amministrazione e con *quorum* "qualificati"; (vi) il trasferimento delle partecipazioni è regolato da specifiche previsioni, ivi inclusi diritti di opzione *call* e gradimento preventivo al trasferimento; e, infine, (vii) si riconoscono ai soci specifici poteri di *audit* e di ispezione sulle attività della G5. Si segnala inoltre che in occasione dell'assemblea dei soci del 17 marzo 2016 i soci hanno nominato il nuovo consiglio di amministrazione ma hanno anche derogato, solo per l'anno in corso, alla rotazione delle cariche di presidente ed amministratore delegato, confermando i candidati espressione degli stessi soci aventi diritto per il periodo precedente.

Per maggiori informazioni in merito alla composizione del Gruppo Seat, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.5.2 del Documento Informativo.

Il Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat) ha registrato:

- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ricavi pari a Euro 86,6 milioni, in diminuzione del 9% rispetto all'esercizio precedente. Escludendo il contributo di Moqu Adv S.r.l., società acquisita nel mese di marzo 2015, il Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat) ha registrato ricavi pari a Euro 77,2 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, ricavi pari a Euro 20,6 milioni, in diminuzione del 7,3% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, EBITDA pari a Euro 19,3 milioni, in diminuzione del 40% rispetto all'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, EBITDA pari a Euro 5,7 milioni, in diminuzione del 23,7% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, utile pari a Euro 9,9 milioni, in diminuzione del 28% rispetto all'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, utile di periodo pari a Euro 1,9 milioni, in diminuzione del 35,3% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015;
- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, flusso di cassa operativo pari a Euro 18,3 milioni, in diminuzione rispetto a Euro 27,2 milioni dell'esercizio precedente. Nel trimestre chiuso al 31

marzo 2016, il flusso di cassa operativo pari a Euro 3,9 milioni, in diminuzione del 56,7% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015;

- al 31 marzo 2016, indebitamento finanziario netto negativo per Euro 30,0 milioni (dato non soggetto a specifica attività di revisione), rispetto a un valore negativo pari a Euro 32,0 milioni (dato non soggetto a specifica attività di revisione) e un valore positivo pari a Euro 28,7 milioni al 31 dicembre 2015 e 2014, rispettivamente.

Nelle seguenti tabelle sono riportate le principali misure di redditività del Gruppo Italiaonline (per l'esercizio 2015 e il primo trimestre 2016 escludendo Seat per consentire il confronto su basi omogenee con gli esercizi precedenti) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

Valori in Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 (*)	2014 (**)	2013 (**)
Totale ricavi	86.555	95.523	92.273
EBITDA	19.321	32.276	21.703
Risultato operativo	8.602	21.814	3.623
Risultato prima delle imposte	8.613	21.714	3.544
Utile /(Perdita) del periodo	9.879	13.638	1.166

(\*) le voci includono gli effetti del consolidamento di Moqu Adv S.r.l. a seguito dell'acquisizione del controllo da parte di Italiaonline avvenuta nel mese di marzo 2015. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione. Si segnala inoltre che tali dati non includono le riclassifiche al conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline necessarie per adeguarlo ai criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat e, pertanto, non risultano comparabili con i dati *pro forma* esposti nel Capitolo 7 del Documento Informativo.

(\*\*) dati tratti dai bilanci individuali della Società Incorporanda e soggetti a revisione.

Valori in Euro/000	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016 (*)	2015 (**)
Totale ricavi	20.608	22.241
EBITDA	5.697	7.463
Risultato operativo	3.165	4.923
Risultato prima delle imposte	2.959	4.829
Utile /(Perdita) del periodo	1.878	2.902

(\*) le voci includono gli effetti del consolidamento di Moqu Adv S.r.l. a seguito dell'acquisizione del controllo da parte di Italiaonline avvenuta nel mese di marzo 2015. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione.

(\*\*) dati tratti dalla relazione trimestrale individuale della Società Incorporanda. Si segnala che tali dati non sono stati oggetto di specifica attività di revisione.

La tabella seguente riporta la ripartizione dei ricavi di Italiaonline per tipologia di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

Importi in milioni di Euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Digital advertising	69,9	73,7	69,8

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<b>Esercizio 2015</b>	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Local	12,5	18,5	18,0
Subscribers	1,7	1,2	0,7
Other	0,9	0,9	3,0
Gruppo Seat	129,1	-	-
Ricavi delle vendite	2,1	-	-
Altri ricavi	3,6	1,2	0,8
<b>Totale</b>	<b>219,8</b>	<b>95,5</b>	<b>92,3</b>

Si segnala infine che, con riferimento all'esercizio 2015, l'incidenza del totale ricavi del Gruppo Italiaonline rispetto al totale ricavi di cui ai Dati Finanziari *Pro Forma* è pari al 18%.

Con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, l'incidenza del totale ricavi del Gruppo Italiaonline rispetto al totale ricavi aggregato del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline è pari rispettivamente al 19% e al 15% circa, trascurando gli effetti di transazioni infragruppo di importo marginale.

#### 3.4.5.1 Rapporti con agenti e dipendenti e esternalizzazione di attività

Al 31 marzo 2016, il Gruppo Italiaonline, al netto del Gruppo Seat, contava un totale di 379 dipendenti, mentre includendo il Gruppo Seat contava 2.216 dipendenti, in ogni caso ripartiti secondo le seguenti categorie e ubicazione:

	<b>31 marzo 2016</b>	
	<b>Al netto del Gruppo Seat</b>	<b>Con il Gruppo Seat</b>
Dirigenti.....	16	133
Quadri.....	81	281
Impiegati.....	282	1.802
<b>Totale</b> .....	<b>379</b>	<b>2.216</b>

	<b>31 marzo 2016</b>	
	<b>Al netto del Gruppo Seat</b>	<b>Con il Gruppo Seat</b>
Assago.....	287	287
Pisa.....	44	44
Milano.....	0	187
Roma.....	26	237
Torino.....	0	943
Bologna.....	0	90
Brescia.....	0	66
Napoli.....	0	95
Palermo.....	0	60
Treviso.....	0	60
Firenze.....	18	77
Irlanda.....	4	4
Francia.....	0	61
Belgio.....	0	5
<b>Totale</b> .....	<b>379</b>	<b>2.216</b>

Al 31 marzo 2016, il Gruppo Italiaonline, al netto del Gruppo Seat, contava un totale di 21 agenti, mentre includendo il Gruppo Seat contava 1.211 agenti.

Il contratto di agenzia per gli agenti del Gruppo Italiaonline è, prevalentemente, monomandatario a tempo indeterminato e fa riferimento prevalentemente all'accordo economico collettivo relativo alle aziende industriali. Il trattamento provvigionale è differenziato, per gli agenti che operano nell'ambito dell'offerta *Local*, in caso di acquisizione di nuovi clienti e in caso di prodotti di terzi.

La zona di assegnazione è costituita da un'area geografica riconducibile ad una o più regioni a seconda dell'articolazione della struttura commerciale sul territorio, all'interno della quale vengono periodicamente segnalati i clienti da visitare con priorità.

Per gli agenti che operano nell'ambito dell'offerta nazionale l'assegnazione viene effettuata per zona e per portafoglio di clienti affidati.

Inoltre, il Gruppo Italiaonline si avvale per i propri processi produttivi (ad esempio, per la gestione delle chiamate ai servizi di *directory assistance*, la produzione dei siti *web*, la gestione delle chiamate al centralino, la produzione di *digital advertising* e assistenza *on-line*), tecnologici (ad esempio, per la gestione degli applicativi aziendali e dei *data center*), commerciali (ad esempio, per le attività di vendita telefonica) e amministrativi (ad esempio, per attività di recupero crediti e di *data entry*), di fornitori cui ha affidato in appalto la realizzazione di servizi caratterizzati da elevata intensità di lavoro.

#### 3.4.5.2 Quadro normativo

Il quadro normativo di riferimento per le attività svolte da Italiaonline deriva principalmente da un pacchetto di Direttive CE sui sistemi di telecomunicazione e commercio elettronico. In particolare, tali Direttive sono:

- Direttiva 2000/31/CE, relativa a taluni aspetti giuridici dei servizi della società dell'informazione, in particolare il commercio elettronico;
- Direttiva 2002/19/CE, relativa all'accesso alle reti di comunicazione elettroniche, alle risorse a esse correlate e alla loro interconnessione;
- Direttiva 2002/20/CE, relativa alle autorizzazioni per le reti e i servizi di comunicazione elettronica;
- Direttiva 2002/21/CE, che istituisce un quadro normativo comune per le reti e i servizi di comunicazione elettronica;
- Direttiva 2002/22/CE, relativa al Servizio Universale e ai diritti degli utenti in materia di reti e servizi di comunicazione elettronica; e
- Direttiva 2002/58/CE, sul trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche;

Con l'eccezione della Direttiva 2002/58/CE, recepita dal D.lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (c.d. Codice della Privacy) e della Direttiva 2000/31/CE, recepita dal D.lgs. 9 aprile 2003 n. 70, in Italia tali Direttive sono state recepite all'interno del D.lgs. 1 agosto 2003, n. 259 (c.d. Codice delle Comunicazioni Elettroniche) e da altri provvedimenti di natura regolamentare emessi sia da parte dell'AGCOM sia da parte del Garante Privacy.

A fine 2009 tali direttive sono state oggetto di riforma; la Commissione Europea ha approvato un nuovo pacchetto di norme: Direttiva 2009/140/EC (per la "Migliore Regolamentazione"), Direttiva 2009/136/EC (sui "Diritti dei Cittadini"), Regolamento 2009/1211 istitutivo dell'organismo di regolamentazione sovranazionale "BEREC" (*Body of European Regulators for Electronic Communications*).

In Italia tali Direttive sono state recepite nel 2012, in particolare: il 1° giugno 2012 è entrato in vigore il nuovo Codice delle Comunicazioni Elettroniche (Decreto Legislativo n. 70 del 28 maggio 2012, che recepisce la Direttiva UE 140/CE/2009) che ha determinato la fuoriuscita dell'elenco telefonico dal perimetro degli obblighi del servizio universale; il 28 maggio 2012 è stato emanato il Decreto Legislativo n. 69 (in attuazione alle Direttive comunitarie n. 136/2009 e n. 140/2009) che ha introdotto numerose modifiche al Codice in materia di protezione di dati personali, (D.Lgs. n. 69/2012) tra cui la disciplina per il trattamento dei *cookie*.

In relazione alle disposizioni del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, le norme di maggiore importanza per Italiaonline sono quelle relative:

- all'accesso alle reti di telecomunicazione, in quanto consente agli operatori di directory assistance di ottenere l'interconnessione alla rete degli operatori di telefonia fissa e mobile e di fruire di una serie di servizi a prezzi orientati al costo;
- al Servizio Universale, in particolare quella relativa alla previsione di un Data Base Unico degli abbonati fissi e mobili che abbiamo manifestato il consenso all'inserimento dei loro dati, il quale è formato dai dati degli abbonati di ciascun gestore nazionale di telefonia ed è messo a disposizione degli operatori del mercato a valle (nel quale rientra il servizio di *directory assistance*) a prezzi equi, non discriminatori e orientati al costo;
- alle autorizzazioni delle reti e i servizi di telecomunicazione, che ha, tra l'altro, semplificato le modalità di ottenimento dei titoli per lo svolgimento di attività di operatore di servizi di telefonia;

Con riferimento ai provvedimenti emessi dall'AGCOM, le delibere di particolare rilievo per l'Emittente sono le seguenti:

- Delibera n. 179/03/CSP, con la quale l'AGCOM ha approvato le direttive generali in materia di qualità e carte dei servizi di telecomunicazioni;
- Delibera n. 254/04/CSP, con la quale l'AGCOM ha approvato le direttive in materia di qualità e carte dei servizi di telefonia vocale fissa; e
- Delibera n. 680/13/CONS, con la quale l'AGCOM ha emanato il regolamento in materia di tutela del diritto d'autore sulle reti di comunicazione elettronica e le procedure attuative al D.lgs. 9 aprile 2003 n. 70. Si tratta del regolamento che ha introdotto poteri di intervento in capo all'AGCOM in caso di sospetta violazione del diritto d'autore in relazione alla messa a disposizione del pubblico di contenuti su reti telematiche. In particolare, il "soggetto legittimato" (titolare o licenziatario del diritto d'autore o associazioni di categoria) può segnalare all'AGCOM presunte violazioni di diritto d'autore effettuate *online* e, previo contraddittorio, l'AGCOM potrà adottare misure inibitorie quali la rimozione selettiva o la disabilitazione dell'accesso ai contenuti illeciti, nonché applicare sanzioni in caso di inottemperanza. Il contraddittorio con il soggetto che vanta diritti su un contenuto *online* è comunque eventuale, in quanto il *provider internet* può procedere spontaneamente alla rimozione del contenuto, come solitamente effettuato dalla Società Incorporanda su contenuti pubblicati dagli utenti sui siti *internet* di titolarità della stessa Società Incorporanda.

Quale forma di autoregolamentazione del comparto in cui la Società opera, l'Emittente applica inoltre il Codice di Autodisciplina della Comunicazione Commerciale. Tale codice, voluto da inserzionisti, agenzie e professionisti pubblicitari, ha lo scopo di dettare le regole che devono presiedere a ogni attività pubblicitaria, a tutela tanto dell'attività imprenditoriale, quanto dei fondamentali diritti dei consumatori.

Con riferimento alle disposizioni del Codice della Privacy, si segnala che, ai sensi dell'articolo 122 del codice stesso, la memorizzazione di cookie non tecnici è consentita unicamente a condizione che il visitatore del sito *internet* sia stato preventivamente informato e che abbia prestato esplicitamente il suo consenso. In particolare, il provvedimento n. 229 del Garante per la Protezione dei dati personali emesso in data 8 maggio 2014 (il "**Provvedimento**") dispone che, quando si acceda per la prima volta a un sito *web*, se il sito non utilizza esclusivamente *cookie* tecnici e analitici proprietari, deve comparire un *banner* ben visibile recante una informativa c.d. "breve" in cui sia indicato chiaramente:

- se il sito utilizza *cookie* di profilazione per inviare messaggi pubblicitari mirati;
- se il sito consente anche l'invio di *cookie* di terze parti (laddove ciò effettivamente accada);

- che dall'informativa c.d. "estesa" (o "cookie policy") è possibile negare il consenso all'installazione dei *cookie* di profilazione e il *link* a tale informativa;
- l'indicazione delle modalità di prestazione del consenso (per esempio, la prosecuzione della navigazione o l'accesso ad un'altra area del sito *internet*).

Il Provvedimento prescrive altresì che dal *banner* e da tutte le pagine del sito *internet* di proprietà delle società del Gruppo sia direttamente raggiungibile l'informativa c.d. estesa che, oltre a riportare le informazioni previste ai sensi dell'articolo 13 del Codice della Privacy, (i) consenta agli utenti di selezionare/deselezionare i singoli *cookie* di profilazione (di prima parte) e contenga anche i *link* aggiornati alle informative e ai moduli di consenso delle terze parti conosciute che rilasciano *cookie* tramite i siti *internet* di proprietà delle società del Gruppo e (ii) indichi la procedura per gestire i *cookie* tramite i *browser* più diffusi. Al fine di conformare la propria *cookie policy* al Provvedimento, il Gruppo ha effettuato un censimento delle terze parti con le quali ha stipulato accordi per l'installazione dei *cookie* sui propri siti *internet* e ha pubblicato i *link* alle rispettive *privacy policy* e ai moduli di consenso.

Inoltre, il Provvedimento prevede di tenere traccia dei consensi (sia in caso di conferimento che di diniego) espressi dagli utenti e di gestire prontamente le eventuali richieste relative alle revoche degli stessi.

Sempre con riferimento all'evoluzione della normativa in materia di *privacy*, in data 4 maggio 2016 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il nuovo regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali e la nuova direttiva indirizzata a disciplinare il trattamento degli stessi nel settore della prevenzione, contrasto e repressione dei crimini. Il citato regolamento entrerà in vigore in data 25 maggio 2016, mentre le sue disposizioni saranno direttamente applicabili negli Stati membri dal 25 maggio 2018. Con riferimento alla citata direttiva, gli Stati membri hanno un termine di due anni per recepirne le disposizioni all'interno del proprio diritto nazionale.

#### *Digital Tax*

Il 27 aprile 2015 è stata presentata alla Camera dei Deputati la proposta di legge (cd. "**Digital Tax**") avente ad oggetto un insieme di disposizioni rivolte agli operatori economici non residenti in Italia che effettuano attività *on-line*.

La Digital Tax, oggetto della proposta, dunque non rappresenterebbe un nuovo tributo, ma un insieme di disposizioni (antielusive) rivolte agli operatori non residenti che effettuano attività *on-line*. La proposta in esame infatti modifica alcune disposizioni esistenti, in particolare gli articoli 162 e 23 del TUIR nonché l'articolo 25 del D.P.R. n. 600/1973 e introduce l'articolo 25-*bis*.1 al D.P.R. n. 600/1973.

Per effetto di tali modifiche e l'introduzione della nuova disposizione, i compensi derivanti da attività *on line* corrisposti a soggetti non residenti da parte di persone fisiche e giuridiche residenti potrebbero essere soggetti a ritenuta rispettivamente del 30% e 25%. I citati compensi sarebbero soggetti a ritenuta dagli intermediari finanziari residenti, nei casi in cui intervengano nella riscossione. Al fine di eliminare i fenomeni di doppia imposizione internazionale dei redditi, la proposta di legge prevede che i soggetti non residenti in Italia che subiscono la ritenuta, possano applicare le norme convenzionali in materia di credito d'imposta. L'attuale proposta di legge inoltre, modificando l'articolo 162 del TUIR, considera in ogni caso sussistente in Italia una stabile organizzazione qualora vi sia la presenza continuativa di attività *on line* riconducibili all'impresa non residente, per un periodo non inferiore a sei mesi, tale da generare nel medesimo periodo flussi di pagamenti a suo favore in misura non inferiore a 5 milioni di euro. Nei casi in cui siano superate dette soglie spetterebbe agli intermediari finanziari che hanno disposto i pagamenti effettuare la segnalazione all'Amministrazione finanziaria. Si evidenzia infine che la proposta di legge rimanda l'applicazione della stessa anche a dei decreti ministeriali attuativi di futura emanazione.

### 3.4.6 CONTRATTI RILEVANTI

#### 3.4.6.1 Contratto di finanziamento con Banca IMI S.p.A.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Banca IMI S.p.A. (il “**Contratto di Finanziamento**”), che agisce anche in qualità di *arranger* e banca agente, per un importo massimo di Euro 115 milioni al fine di pagare, in parte, il corrispettivo delle azioni ordinarie Seat portate in adesione all’Offerta Pubblica di Acquisto, ivi inclusa la riapertura dei termini ai sensi dell’articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti.

Il Contratto di Finanziamento è retto dalla legge italiana e le parti hanno eletto quale foro competente ai sensi del Contratto di Finanziamento il Tribunale di Milano.

Al 13 novembre 2015, ultima data di pagamento del corrispettivo dell’Offerta Pubblica di Acquisto, Italiaonline ha utilizzato circa Euro 41 milioni ai sensi del Contratto di Finanziamento. L’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento è suddiviso in due *tranche*, recanti i medesimi termini e condizioni fatte salve le date di pagamento di interessi, che riflettono le due separate richieste di utilizzo della Società Incorporanda per pagare, parzialmente, il corrispettivo dell’Offerta Pubblica di Acquisto (i) al 30 ottobre 2015, data di pagamento delle adesioni pervenute nel corso del periodo di offerta (la “**Prima Tranche**”) e (ii) al 13 novembre 2015, data di pagamento delle adesioni pervenute nel corso della riapertura dei termini (la “**Seconda Tranche**”).

Si segnala inoltre che il Contratto di Finanziamento dispone che la Società Risultante dalla Fusione assuma automaticamente la posizione contrattuale di Italiaonline ai sensi del Contratto di Finanziamento.

#### a) Rimborso del finanziamento

Il Contratto di Finanziamento prevede che l’intero importo in linea capitale del finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016. Alla Data del Documento Informativo, si intende procedere al rimborso integrale dell’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento alla data di efficacia della Fusione o a una data prossima successiva alla Fusione. Alla Data del Documento Informativo, non essendosi verificati rimborsi anticipati parziali, l’importo in linea capitale del finanziamento ancora da rimborsare è pari a quanto utilizzato ai sensi del Contratto di Finanziamento, vale a dire circa Euro 41 milioni, mentre l’importo degli interessi ancora dovuto, essendo a tasso variabile, dipende dal valore dell’Euribor a 3 mesi (parametro di riferimento utilizzato ai fini del calcolo del tasso di interesse).

La predetta data finale di scadenza del finanziamento potrà essere posticipata da Italiaonline al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l’assenza di un qualsiasi evento di *default* previsto dal Contratto di Finanziamento di cui al successivo punto “c) *Eventi di default*”; (ii) l’approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di Seat; (iii) il pagamento alla banca finanziatrice di una commissione di estensione (pari a 15 *basis point* dell’importo del finanziamento per cui è richiesto il posticipo della data di scadenza); (iv) la consegna alla banca agente di: (a) un programma che evidenzia le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante di Italiaonline contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità di Italiaonline di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d’impegno sottoscritte dal relativo socio.

La predetta data finale di scadenza del Finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta da Italiaonline al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l’assenza di un qualsiasi evento di *default* previsto dal Contratto di Finanziamento di cui al successivo

punto “c) *Eventi di default*”; (ii) il pagamento alla banca finanziatrice di una commissione di estensione (pari a 15 *basis point* dell’importo del finanziamento per cui è richiesto il posticipo della data di scadenza) (iii) la consegna alla banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante di Italiaonline che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante di Italiaonline contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità di Italiaonline di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d’impegno sottoscritte dal relativo socio.

Alla Data del Documento Informativo, Italiaonline non ha esercitato la facoltà di posticipo della data di scadenza del finanziamento.

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, Italiaonline sarà tenuta a rimborsare anticipatamente il finanziamento, in caso, *inter alia*, di:

- (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per la banca finanziatrice;
- (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero Acquisition, di Italiaonline e, a seguito della Fusione, della Società Risultante dalla Fusione (c.d. “*change of control*”);
- (iii) aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa in Italiaonline, per un importo pari a tali aumenti di capitale (fatta eccezione per gli aumenti di capitale al fine di finanziare l’acquisizione del controllo di Seat o a servizio del Piano di Italiaonline o del Piano di Stock Option);
- (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento che non siano consentite dal Contratto di Finanziamento, per un importo pari a tali emissioni di obbligazioni o altre forme di indebitamento;
- (v) distribuzione di dividendi da Seat a Italiaonline, per un importo pari a tali dividendi; e
- (vi) ricezione di proventi da dismissioni di *asset*, ivi incluse le azioni di Seat, per un importo pari ai proventi netti generati da tali dismissioni; il Contratto di Finanziamento prevede (a) un *basket* generale di esenzione dall’obbligo di rimborso anticipato a fronte di dismissione di *asset* fino a un importo cumulativo di Euro 2 milioni nel corso della durata del Contratto di Finanziamento (b) un’esenzione generale nel caso di cessione eseguita “*on arm’s length terms*” a fronte di immediato pagamento in contanti e (c) un *basket* di esenzione fino a un importo complessivo di Euro 5 milioni nel corso della durata del Contratto di Finanziamento nel caso di cessione di partecipazioni in società aventi un flusso di cassa operativo al lordo degli investimenti pari o inferiore a zero.

Ai fini della clausola di rimborso anticipato a fronte di modifiche rilevanti della compagine di controllo, un evento di *change of control* si verifica ai sensi del Contratto di Finanziamento nelle circostanze seguenti:

- (i) Orascom TMT Investments S.à r.l.
  - (a) cessi di detenere, direttamente o indirettamente, il 50% del capitale sociale di Libero Acquisition; o
  - (b) perda il diritto di determinare, direttamente o indirettamente, la composizione della maggioranza dell’organo gestorio di Libero Acquisition; e/o
- (ii) prima della Fusione:
  - (a) Libero Acquisition cessi di esercitare il controllo, direttamente o indirettamente, su Italiaonline ai sensi dell’articolo 2359, comma 1 o 2 del Codice Civile; o
  - (b) Libero Acquisition

- (I) cessi di detenere, direttamente o indirettamente, il 50% del capitale sociale di Italiaonline; o
- (II) perda il diritto di determinare, direttamente o indirettamente, la composizione della maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline; o
- (c) a seguito del Conferimento, Italiaonline:
  - (I) cessi di detenere una partecipazione superiore al 50% del capitale sociale di Seat o perda il diritto di determinare la composizione della maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Seat; o
  - (II) cessi di esercitare il controllo, direttamente o indirettamente, su Seat ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile o dell'articolo 93 del TUF; e/o
- (iii) a seguito della Fusione:
  - (a) Libero Acquisition cessi di esercitare il controllo, direttamente o indirettamente, su Seat ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile o dell'articolo 93 del TUF; o
  - (b) Libero Acquisition cessi di detenere una partecipazione superiore al 50% del capitale sociale di Seat o perda il diritto di determinare la composizione della maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Seat.

Inoltre, il Contratto di Finanziamento ammette la facoltà per Italiaonline di rimborsare anticipatamente il finanziamento, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00). In tal caso Italiaonline è tenuta a corrispondere gli interessi maturati e non corrisposti e una eventuale penale di un importo pari all'eventuale eccedenza degli interessi sull'importo nominale soggetto a rimborso anticipato che sarebbero maturati tra la data di pagamento anticipato e la data di pagamento di interessi immediatamente successiva rispetto all'importo che la banca finanziatrice avrebbe ottenuto se avesse depositato l'importo nominale soggetto a rimborso anticipato presso un primario istituto bancario nel mercato interbancario europeo nel medesimo periodo di riferimento.

*b) Interessi*

Il tasso di interesse applicato ai sensi del Contratto di Finanziamento, da pagarsi con periodicità trimestrale, corrisponde alla somma di:

- (a) Margine; e
- (b) Euribor a 3 mesi, determinato due giorni prima del periodo di interessi a cui sarà applicato.

Il Margine applicabile al Finanziamento è pari a 85 *basis point per annum* fino alla scadenza del 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 *basis point per annum* in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 *basis point per annum* in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.

Si segnala che il Contratto di Finanziamento non prevede il riconoscimento di un valore negativo dell'Euribor a 3 mesi. Pertanto, ove si verificasse tale circostanza, il tasso di interesse applicabile sarà pari al Margine.

Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento sono corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti). Alla Data del Documento Informativo, le date di pagamento degli interessi (i) della Prima *Tranche* sono il 29 gennaio, 29 aprile, 29 luglio e 29 ottobre di ogni anno, (ii) della Seconda *Tranche* sono il 15 febbraio, 15 maggio, 15 agosto e 15 novembre di ogni anno.

*Dichiarazioni e garanzie; impegni*

Italiaonline ha reso dichiarazioni e garanzie ai sensi del Contratto di Finanziamento in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili. A titolo esemplificativo, il Contratto di Finanziamento contiene le dichiarazioni e garanzie di Italiaonline, con riferimento a se stessa e a Seat, in merito al relativo *status* di società costituite in Italia, la validità ed azionabilità dei diritti e obblighi disciplinati dal Contratto di Finanziamento, la non contrarietà del Contratto di Finanziamento a norme di legge, statutarie e provvedimenti giudiziari, la non sussistenza di eventi di *default* o dello stato di insolvenza.

Per quanto concerne gli impegni assunti da Italiaonline ai sensi del Contratto di Finanziamento, si segnala una clausola di *negative pledge* ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura simili, Italiaonline si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri *asset*, fatti salvi:

- (i) il pegno sulle azioni ordinarie Seat di volta in volta detenute da Italiaonline (di cui *infra*);
- (ii) le garanzie reali che assistano l'indebitamento, nel limite di Euro 30 milioni, assunto per finanziare l'acquisizione dell'intero capitale sociale, o la maggioranza dello stesso, di società operanti nel medesimo settore di Italiaonline, a condizione che (a) tali garanzie reali abbiano ad oggetto la partecipazione nel capitale della società acquisita e (b) tale indebitamento sia rimborsabile, anche in parte, fatta eccezione per un rimborso rateale di importo non superiore a Euro 1 milione, solo a seguito della seconda data di scadenza posticipata del Contratto di Finanziamento; e
- (iii) un pegno su conto corrente della Società Incorporanda esistente alla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, concesso in favore di Banco Popolare Soc. Coop. a fronte di fidejussioni da quest'ultima concessa in favore di Italiaonline.

Inoltre, il Contratto di Finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, Seat e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) un divieto di distribuzione dei dividendi da parte di Italiaonline, (ii) i dividendi di Seat percepiti da Italiaonline devono essere utilizzati per rimborsare il finanziamento e (iii) la distribuzione dei dividendi da parte della Società Risultante dalla Fusione è subordinata al contestuale rimborso integrale del finanziamento.

*c)\ Eventi di default*

Il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi di *default* in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali:

- (i) il mancato pagamento di importi dovuti, a condizione che non sia dovuto a errori tecnici e sia sanato entro 5 giorni lavorativi;
- (ii) la violazione dei *covenant* finanziari, che non sia sanata entro 10 giorni lavorativi dalla consegna del *compliance certificate*. Il potere di sanare la violazione dei *covenant* finanziari è ammesso una sola volta nel corso della durata del Contratto di Finanziamento;
- (iii) la violazione di dichiarazioni che non sia sanata, ove possibile, entro 15 giorni lavorativi;
- (iv) con riferimento a indebitamento di natura finanziaria di Italiaonline e/o Seat, l'inadempimento da parte ad obbligazioni di pagamento, la perdita del beneficio del termine determinato da un inadempimento, la cancellazione di *commitment* a causa di inadempimento e la facoltà per ciascun creditore di fare dichiarare la perdita del beneficio del termine; in ogni caso per importi cumulativamente superiori a Euro 250.000 (c.d. "*cross-default*");
- (v) lo stato di insolvenza e l'ammissione a procedure concorsuali; e
- (vi) sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.

Alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza di Italiaonline, non sono in corso eventi di *default* non sanati.

c) *Covenant finanziari*

Il Contratto di Finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari in capo alla Società Incorporanda:

- qualora le azioni Seat detenute da Italiaonline rappresentino una percentuale pari o superiore al 66,67% del capitale sociale emesso da Seat, Italiaonline si impegna a far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (*Available Cash*) aggregato di Italiaonline e Seat e l'importo del Finanziamento a tale data esistente non sia inferiore a 1.05x;
- qualora le azioni Seat detenute da Italiaonline rappresentino una percentuale inferiore al 66,67% del capitale sociale emesso da Seat, Italiaonline sarà tenuta a far sì che l'importo di cassa disponibile (*Available Cash*) sia pari a un importo equivalente al minore tra: (i) l'importo erogato in linea capitale del finanziamento e (ii) l'importo inferiore tra (x) Euro 30.000.000 e (y) l'importo che sarebbe necessario per finanziare l'acquisizione di un numero di azioni Seat pari alla differenza tra il 66,67% del capitale sociale emesso da Seat e le azioni Seat già detenute da Italiaonline (c.d. "*Minimum Cash*").

La struttura alternativa dei *covenant* finanziari mirava a rappresentare i due scenari alternativi di:

- utilizzo della cassa disponibile di Italiaonline e Seat ai fini del rimborso del finanziamento ove Italiaonline detenga almeno 66,67% del capitale sociale di Seat (percentuale di capitale che consente a un socio di apportare modifiche statutarie, ivi inclusa la deliberazione di Fusione, senza il contributo di altri soci);
- utilizzo della sola cassa disponibile di Italiaonline ai fini del rimborso del finanziamento ove Italiaonline detenga meno del 66,67% del capitale sociale di Seat.

La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento, documentata in un *compliance certificate* predisposto dalla Società Incorporanda, sottoscritto dal legale rappresentante di Italiaonline e trasmesso alla banca agente, è soggetta a verifica trimestrale al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ciascun anno. Alla più recente data di verifica, il 31 marzo 2016, il calcolo del *covenant* finanziario era pari a 3,39x, rispetto al valore minimo di 1,05x..

Alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, non sussistono eventi né circostanze che possano causare il mancato rispetto dei *covenant* finanziari e delle altre clausole del Contratto di Finanziamento che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie da parte del Gruppo.

d) *Pegno su azioni Seat*

Il Contratto di Finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie Seat di volta in volta detenute da Italiaonline.

La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni, prevedendo, in particolare, l'impegno a mantenere il pegno sull'intera partecipazione in Seat detenuta da Italiaonline e, quindi, ad estendere la garanzia reale sulle ulteriori azioni acquisite o sottoscritte da Italiaonline, nonché ad informare i creditori garantiti di eventuali circostanze pregiudizievoli al loro diritto reale di garanzia. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti amministrativi, ivi incluso il diritto di voto, e il diritto alla percezione dei dividendi connesso alle azioni Seat, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari, fermo restando l'impegno di Italiaonline a non esercitare i propri diritti in modo pregiudizievole per gli interessi dei creditori garantiti. L'esercizio dei diritti amministrativi e alla percezione dei dividendi connessi alle azioni Seat soggette alla garanzia reale è attribuito ai creditori garantiti (i) per quanto concerne i diritti amministrativi, al verificarsi di un evento di *default* ai sensi del Contratto di

Finanziamento che sia stato notificato dall'agente dei creditori garantiti a Italiaonline e Seat, (ii) per quanto concerne il diritto alla percezione dei dividendi, al mero verificarsi di un evento di *default* ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Inoltre, il Contratto di Finanziamento dispone che, nel contesto della Fusione, la Società Risultante dalla Fusione si impegni a fare in modo che gli azionisti della stessa confermino il pegno sulle azioni esistenti ed estendano il pegno alle Azioni in Concambio.

#### 3.4.6.2 *Contratto di concessione pubblicitaria con SKY Italia S.r.l.*

In data 25 novembre 2015, Italiaonline e SKY Italia S.r.l. (“**SKY**”) hanno sottoscritto un contratto in base al quale SKY ha affidato a Italiaonline la concessione della vendita degli spazi pubblicitari disponibili sulle *properties* digitali di SKY (il “**Contratto di Concessione Pubblicitaria**”).

##### *Corrispettivo e modalità di pagamento*

Il Contratto di Concessione Pubblicitaria prevede un corrispettivo c.d. “*Revenue Share*” in base ai ricavi realizzati dalla vendita degli spazi pubblicitari sulle *properties* di SKY.

In particolare, la suddivisione tra Italiaonline e SKY dei ricavi pubblicitari realizzati attraverso la vendita degli spazi pubblicitari sulle *properties* di SKY varia a seconda del totale dei ricavi di Italiaonline sulle *properties* di SKY. In particolare, Italiaonline avrà diritto a percentuali variabili a seconda del livello di ricavi raggiunti.

Ai fini della determinazione dell'esatto ammontare spettante a ciascuna delle parti, sono previsti in capo a Italiaonline degli obblighi di rendicontazione attraverso cui viene comunicato a SKY l'andamento dei ricavi e la quota editore spettante a quest'ultima che verrà pagata previa emissione di fattura entro 60 (sessanta) giorni data fattura fine mese.

##### *Durata e recesso*

Il Contratto di Concessione Pubblicitaria ha una durata variabile a seconda dell'andamento della *partnership*.

Il Contratto di Concessione Pubblicitaria, infatti, prevede una facoltà di recesso in capo a SKY laddove i ricavi non raggiungano un determinato ammontare definito tra le parti. Tale recesso non potrà essere esercitato prima del 1° gennaio 2017 e dovrà essere comunicato a Italiaonline entro il 31 ottobre 2016.

Il Contratto di Concessione Pubblicitaria prevede altresì in capo ad entrambe le parti la facoltà di recesso con preavviso di 10 giorni lavorativi al verificarsi di una delle seguenti circostanze: (a) una domanda di fallimento o di ammissione ad altra procedura concorsuale sia depositata nei confronti di una delle parti presso la cancelleria dell'autorità competente; (b) una parte sia posta in liquidazione volontaria o coatta, ceda i beni ai creditori, o stipuli con essi o con alcune loro classi un accordo di ristrutturazione dei suoi debiti; (c) una parte sia incapace di fare fronte ai propri debiti alla scadenza, o una posizione a sofferenza sia segnalata alla banca dati gestita dalla Banca d'Italia ai sensi della delibera del Comitato Interministeriale del Credito e del Risparmio del 16 maggio 1962, o ad altra analoga banca dati straniera; (d) si sia verificato un deterioramento delle condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie di una parte, tale da far ragionevolmente ritenere che questa sia incapace di dare esecuzione agli obblighi contrattuali.

##### *Cessione del Contratto*

Italiaonline non può cedere il Contratto, senza la preventiva approvazione di SKY. Tale approvazione non potrà essere negata in caso di riorganizzazione delle attività di Italiaonline che comportino il trasferimento delle attività commerciali verso gli inserzionisti a favore di altro soggetto facente parte dello stesso gruppo societario di Italiaonline.

### 3.4.6.3 Contratto relativo ai servizi ‘DoubleClick Ad Exchange’ con Google

In data 11 settembre 2013, Italiaonline ha concluso un contratto (il “**Contratto DoubleClick**”) con Google Ireland Limited (“**Google**”), avente ad oggetto la messa a disposizione dei servizi Google DoubleClick Ad Exchange (i “**Servizi**”).

DoubleClick AD Exchange è una piattaforma di *Ad Exchange* che facilita l’acquisto in tempo reale degli spazi pubblicitari. In particolare, Italiaonline utilizza la piattaforma DoubleClick AD Exchange immettendo la propria offerta di spazi pubblicitari che vengono quindi acquistati da inserzionisti che operano sulla medesima piattaforma attraverso due modalità: (a) in forza di accordi diretti con Italiaonline; oppure (b) secondo un meccanismo di “asta *on line*” aperta e senza alcun accordo con Italiaonline.

Il Contratto *DoubleClick* ha una durata di un anno, rinnovabile tacitamente e automaticamente di anno in anno, salva disdetta di una parte da comunicare almeno trenta giorni prima della data di scadenza.

#### *Impegni della Società*

Ai sensi del Contratto *DoubleClick*, la Società Incorporanda si impegna, per se stessa e per conto del proprietario del sito *internet* su cui sono esposti gli spazi pubblicitari oggetto dei Servizi (gli “**Spazi Pubblicitari**”), se diverso dalla Società Incorporanda, dei terzi *co-branders* dei siti *internet* su cui sono esposti gli Spazi Pubblicitari e dei terzi a cui Italiaonline fornisca siti *internet* senza apporvi un proprio brand (i “**Partner della Società Incorporanda**”) a:

- non modificare, oscurare o comunque impedire l’esposizione *online* degli Spazi Pubblicitari, né effettuare operazioni che riducano la visibilità degli Spazi Pubblicitari;
- non condurre attività di monitoraggio degli Spazi Pubblicitari, né offrire incentivi, direttamente o indirettamente, agli utenti dei siti *internet* al fine di generare *impressions* e *click*;
- non esporre online gli Spazi Pubblicitari in pagine *internet* i cui contenuti abbiano carattere pornografico, violento o che comunque incitino a porre in essere condotte in violazione delle normative applicabili;
- implementare i Servizi sui propri siti *internet* in conformità con le linee guida e i protocolli tecnici predisposti da Google; e
- non consentire l’utilizzo di, o l’accesso a, i Servizi in modalità non conformi al Contratto *DoubleClick*, nonché porre in essere (i) attività di monitoraggio dell’utilizzo di, e dell’accesso a, i Servizi e (ii) ogni iniziativa idonea a impedire ogni utilizzo e accesso non conforme al Contratto *DoubleClick*.

#### *Remunerazione delle parti*

Il Contratto *DoubleClick* dispone un sistema di *revenue sharing* in relazione ai corrispettivi pagati per l’acquisto degli Spazi Pubblicitari. La *revenue share* in favore della Società Incorporanda è una percentuale variabile dei ricavi di Google dalla vendita degli Spazi Pubblicitari e, in particolare, si applica un’aliquota maggiore per le campagne pubblicitarie in cui tra la Società Incorporanda ed il cliente inserzionista vi è un accordo sulla vendita degli Spazi Pubblicitari attraverso la piattaforma di *Ad Exchange*. Diversamente nei casi di vendita degli Spazi Pubblicitari mediante il meccanismo di “asta *on line*” e senza alcun accordo tra la Società Incorporanda ed i clienti inserzionisti, si applica un’aliquota inferiore.

Inoltre, il Contratto *DoubleClick* dispone che Google, a fronte dei servizi prestati, riceva una commissione per specifici servizi resi in favore della Società Incorporanda. Alla Data del Documento Informativo, la Società Incorporanda non si avvale di tali ulteriori servizi.

### *Cessione del contratto*

Le parti possono cedere i diritti e le obbligazioni derivanti dal Contratto *DoubleClick* previo consenso, espresso per iscritto, dell'altra parte. Sono in ogni caso consentite le cessioni ad altre società facenti parte dei rispettivi gruppi, a condizione che la cessionaria attesti per iscritto di essere vincolata alle disposizioni del Contratto *DoubleClick* e il cedente dia comunicazione della cessione al ceduto.

### *Indennizzi*

Il Contratto *DoubleClick* prevede una clausola di indennizzo (i) a favore di Italiaonline, ove subisca azioni legali connesse all'utilizzo della tecnologia fornita da Google in relazione ai Servizi; e (ii) a favore di Google, ove subisca azioni legali connesse (a) alla violazione dei diritti di proprietà intellettuale in relazione ai contenuti dei siti *internet* in cui sono esposti gli Spazi Pubblicitari, (b) all'utilizzo dei, e accesso ai, Servizi da parte dei *Partner* della Società Incorporanda e (c) a una richiesta di risarcimento proposta da un *Partner* della Società Incorporanda riguardante l'implementazione o l'esposizione degli Spazi Pubblicitari su un proprio sito *internet*.

L'efficacia della clausola di indennizzo è subordinata alle seguenti attività:

- fornire tempestiva notifica alla parte che effettua tenuta all'indennizzo circa l'esistenza dell'evento risarcibile;
- fornire le informazioni, la collaborazione e l'assistenza ragionevolmente necessarie ai fini della difesa nell'ambito delle azioni legali; e
- consentire alla parte che effettua il risarcimento di assumere la difesa o definire transattivamente qualunque azione legale.

L'obbligo di indennizzo ha ad oggetto il diritto al risarcimento accertato nei confronti della parte convenuta, l'importo della transazione che sia stato approvato per iscritto dalla parte tenuta all'indennizzo, nonché le spese legali ragionevolmente sostenute dalla stessa in relazione alla azione legale.

La clausola di indennizzo dichiara espressamente l'insussistenza dell'obbligo di indennizzo di Google per ogni causa derivante da:

- l'utilizzo dei Servizi che siano stati modificati o siano combinati con materiale non fornito da Google;
- i contenuti, le informazioni o i dati forniti a Google dalla Società, dai *Partner* della Società Incorporanda, dagli utenti dei siti *internet* della Società o altre terze parti;
- gli Spazi Pubblicitari sui siti *internet* di terzi o i contenuti cui tali Spazi Pubblicitari indirizzano; e
- gli atti e le omissioni da parte dei *Partner* della Società Incorporanda.

### *Limitazioni alla responsabilità*

Il Contratto *DoubleClick* prevede limiti alla responsabilità (contrattuale o extracontrattuale) di ciascuna delle parti nei confronti dell'altra, che tuttavia non derivi dall'obbligo di indennizzo ai sensi del Contratto *DoubleClick* o da altre specifiche circostanze, quali il dolo o l'utilizzo non consentito di informazioni confidenziali. In particolare, le parti hanno escluso la responsabilità per danni indiretti, consequenziali o speciali subiti dalla parte lesa.

La misura massima della responsabilità di Google ai sensi del Contratto *DoubleClick* è pari al 125% della somma (i) dei ricavi derivanti dalla vendita degli Spazi Pubblicitari (al netto della percentuale dovuta a Italiaonline ai sensi della clausola di *revenue sharing*) generati nel corso dei dodici mesi (che decorrono dalla data di conclusione o rinnovo del Contratto *DoubleClick*) immediatamente precedenti (il "**Periodo**

**Rilevante**”) e (ii) degli importi corrisposti a titolo di commissione a Google nel corso del Periodo Rilevante.

La misura massima della responsabilità della Società ai sensi del Contratto *DoubleClick* è pari al 125% della somma (i) degli importi dovuti da Google a Italiaonline ai sensi del Contratto *DoubleClick* nel corso del Periodo Rilevante e (ii) i ricavi percepiti direttamente dalla Società Incorporanda per la vendita degli Spazi Pubblicitari nel corso del Periodo Rilevante.

È altresì previsto una modalità alternativa per la determinazione della misura massima della responsabilità ove i criteri esposti non consentano di ottenere un riferimento accurato.

#### *Recesso, sospensione degli obblighi e risoluzione*

Il Contratto *DoubleClick* prevede che ciascuna delle parti possa recedere in qualsiasi momento e per qualsiasi motivazione dall'accordo notificando all'altra parte la sua intenzione di recedere con un preavviso di almeno 30 giorni.

Ciascuna parte può sospendere l'esecuzione delle proprie prestazioni o risolvere il Contratto *DoubleClick* con efficacia immediata, mediante comunicazione all'altra parte, nei casi seguenti:

- l'altra parte sia incorsa in un grave inadempimento che non sia rimediabile del Contratto *DoubleClick*;
- l'altra parte sia incorsa in un grave inadempimento del Contratto *DoubleClick* e tale parte non rimedi a tale inadempimento nel termine di 30 giorni dalla ricezione di una notifica relativa a tale inadempimento;
- l'altra parte sia incorsa in gravi inadempimenti ai sensi del Contratto *DoubleClick* per più di due volte (ancorché sia posto rimedio all'inadempimento); e
- l'altra parte sia soggetta a liquidazione o a una procedura concorsuale, concluda un concordato con i creditori, venga estinta o comunque cessi di svolgere la propria attività (ovvero si verifichino circostanze equivalenti).

Inoltre, Google ha il diritto di risolvere il Contratto *DoubleClick* con effetto immediato nel caso in cui sia pubblicato su qualsiasi sito *internet* oggetto del contratto stesso materiale pornografico ovvero materiale comunque illecito ai sensi della normativa inglese, degli Stati Uniti o di qualsiasi altro paese che abbia giurisdizione sul sito *internet*.

#### *Clausola change of control*

La clausola risolutiva del Contratto *DoubleClick* trova applicazione anche nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo in una delle parti.

Sono escluse dalla definizione di cambio di controllo le ristrutturazioni e riorganizzazioni dei rispettivi gruppi ad esito delle quali il controllo sulla parte sia esercitato da una società dello stesso gruppo.

Ai fini di tale clausola, per controllo si intende il potere di esercitare un'attività di direzione, direttamente o indirettamente, su un altro soggetto.

La parte che subisce un cambio di controllo è tenuta a comunicare tale circostanza non appena possibile all'altra parte e, comunque, entro 30 giorni dal verificarsi del cambio di controllo. L'altra parte ha il diritto di risolvere il Contratto *DoubleClick* entro un termine di 30 giorni dal giorno in cui si è verificato il cambio di controllo.

#### *3.4.6.4 Contratto di licenza software con Open-Xchange GmbH*

In data 25 febbraio 2016, Italiaonline ha concluso un contratto con Open-Xchange GmbH (“**OX**”), avente ad oggetto la fornitura di una piattaforma *software e-mail* (il “**Contratto di Licenza**”), attraverso la quale

Italiaonline avrà l'opportunità di migliorare l'attuale piattaforma *e-mail*, rafforzando i due principali domini *e-mail* italiani (@libero e @virgilio).

Il Contratto di Licenza prevede un corrispettivo complessivo in favore di OX pari a un ammontare compreso tra Euro 3,5 milioni ed Euro 5 milioni, IVA esclusa.

#### *Durata del contratto*

Il Contratto di Licenza ha la durata di tre anni a partire dalla fine del periodo di migrazione dall'attuale piattaforma *e-mail* (termine previsto per il 30 novembre 2016).

Al termine dei primi tre anni di durata è previsto un rinnovo automatico su base annuale, salvo che una parte comunichi in forma scritta la volontà di non rinnovare il contratto, almeno 180 giorni prima della scadenza.

#### *Risoluzione*

Ciascuna delle parti può risolvere il Contratto di Licenza con effetto immediato, mediante comunicazione all'altra parte, al verificarsi della violazione di specifici obblighi contrattuali o di uno dei seguenti casi:

- se l'altra parte cessa la propria attività di impresa, o comunque termina le proprie operazioni commerciali; e
- se l'altra parte viene dichiarata fallita, o se viene depositata un'istanza di fallimento e tale istanza non viene archiviata entro sessanta (60) giorni da tale deposito.

In tali casi, Italiaonline avrà il diritto di scaricare il codice sorgente del *software* utilizzato alla data di efficacia della risoluzione e, a condizione che Italiaonline continui a pagare i canoni, manterrà lo stesso diritto di utilizzare e/o modificare il *software* per le medesime finalità previste nel Contratto di Licenza.

#### *Clausola change of control*

La clausola risolutiva del Contratto di Licenza trova applicazione anche nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo in OX e quest'ultima venga acquisita da un diretto concorrente di Italiaonline o da entità domiciliate in uno dei paesi o territori non cooperativi secondo la *Financial Action Task Force (FATF Black List)*.

Ai fini di tale clausola, per controllo si intende il potere di esercitare un'attività di direzione, direttamente o indirettamente, su un altro soggetto.

Laddove OX dovessero subire un cambio di controllo è tenuta a comunicare tale circostanza non appena possibile a Italiaonline e, comunque, entro 30 giorni dal verificarsi del cambio di controllo.

#### *Cessione del contratto*

Le parti non possono cedere il Contratto di Licenza, in tutto o in parte, senza previo consenso scritto dell'altra parte.

#### *3.4.6.5 Contratto di data center con SUPERNAP Italia S.r.l.*

In data 30 maggio 2016 Italiaonline e SUPERNAP Italia S.r.l. ("SNI") hanno concluso un contratto avente ad oggetto la fornitura di servizi di *data center* (il "**Contratto di Data Center**"). SNI costituisce parte correlata di Italiaonline, in quanto società soggetta a comune controllo. In particolare SNI è parte del gruppo facente capo a Orascom TMT Investment S.à r.l., società attraverso cui The Marchmont Trust controlla Libero Acquisition. Inoltre si evidenzia che amministratore unico di SNI è Khaled Galal Guirguis Bishara, il quale riveste altresì la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Italiaonline.

#### *Oggetto*

Il Contratto di *Data Center* ha ad oggetto la fornitura di servizi di ospitalità di sistemi informatici, servizi ancillari, quali il presidio fisico del *data center*, un ininterrotto monitoraggio dei servizi resi, e la connettività *internet* attraverso i principali fornitori italiani di servizi di telecomunicazioni.

SNI fornirà i propri servizi per mezzo di un nuovo *data center* che alla Data del Documento Informativo è in fase di realizzazione e si prevede diventi operativo entro la fine del 2016.

#### *Durata e corrispettivo*

Il Contratto di *Data Center* prevede una durata dei servizi resi ai sensi dello stesso di 5 anni e 3 mesi a partire dal 1° ottobre 2016, senza possibilità di rinnovo automatico e un corrispettivo totale, stimato alla Data del Documento Informativo, per tutta la durata del contratto a favore di SNI pari circa a Euro 13.740 migliaia oltre a IVA, che le parti non hanno ritenuto necessario sottoporre alla revisione di un esperto terzo, anche perché non richiesta ai sensi di legge essendo Italiaonline una società non quotata.

Il corrispettivo, determinato dalla somma (i) del prodotto del prezzo di ogni singolo servizio per il numero dei servizi richiesti da Italiaonline e (ii) di oneri non ricorrenti in misura fissa, è pagato su base mensile. Il prezzo per ogni singolo servizio è in misura fissa (con possibili adeguamenti dovuti all'andamento del prezzo dell'energia elettrica) ed è soggetto a rivalutazione in misura del 2% dal 2018 ad opzione di SNI. Si prevede che l'operatività dei servizi di *data center* di SNI entri a pieno regime dal 2018 e il corrispettivo annuo da tale data sia pari a circa Euro 3,0 milioni. In caso di eventuali modifiche dei termini economici del Contratto di *Data Center*, e ove ne ricorrano i presupposti, saranno osservate le disposizioni di cui alla Procedura Parti Correlate.

#### *Clausola di change of control*

Italiaonline avrà facoltà di recedere dal Contratto di *Data Center* nell'ipotesi di un trasferimento, diretto o indiretto, in qualsiasi modo o forma attuato, del controllo su SNI ad un soggetto diverso da quello che esercita tale controllo alla data di efficacia del Contratto di *Data Center*.

Il medesimo diritto di recesso potrà essere esercitato da Italiaonline nel caso in cui SNI trasferisca a terzi, con qualsiasi modalità, la propria azienda e/o ramo d'azienda relativo al *data center*.

#### *Legge regolatrice e foro competente*

Il Contratto di *Data Center* è retto dalla legge italiana e qualsiasi controversia derivante sarà sottoposta alla giurisdizione esclusiva di un collegio arbitrale nominato secondo il regolamento arbitrale della Camera Arbitrale Nazionale ed Internazionale di Milano.

### **3.4.7 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI**

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Italiaonline è parte di alcuni procedimenti giudiziari passivi, civili e penali. Italiaonline ha valutato le potenziali passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziarie pendenti, effettuando gli opportuni stanziamenti in applicazione di criteri prudenziali. Il Gruppo Italiaonline (al netto del Gruppo Seat) ha stanziato in bilancio appositi fondi rischi destinati, *inter alia*, a coprire potenziali passività derivanti dai contenziosi in essere, per un totale complessivo al 31 dicembre 2015 pari a Euro 0,7 milioni, a fronte di un *petitum* complessivo dei principali contenziosi passivi di cui il Gruppo Italiaonline è parte, alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa Euro 11,6 milioni.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei procedimenti più significativi di cui Italiaonline è parte.

#### 3.4.7.1 Contenziosi con ex agenti di Matrix

I contenziosi di seguito indicati sono inerenti a rapporti contrattuali di collaborazione e/o agenzia di cui era parte Matrix, società che alla Data del Documento Informativo è fusa per incorporazione in Italiaonline, la quale ne ha assunto, con detta fusione, la totalità dei rapporti giuridici.

##### *Causa MDE di Detti S.a.s.*

Con notifica dell'11 giugno 2013, la MDE di Detti S.a.s. ha convenuto in giudizio Italiaonline davanti al Tribunale di Milano chiedendo il risarcimento di danni connessi alla lamentata interruzione improvvisa del rapporto di collaborazione e agenzia con Matrix.

L'attore domanda al giudice di una condanna al pagamento di una somma di importo pari a Euro 1,2 milioni per gli ammontari dovuti per (i) mancato pagamento dell'indennità di cessazione del rapporto ai sensi dell'art. 1751 cod. civ., (ii) compensi residui stabiliti contrattualmente, nonché (iii) il risarcimento del danno patito.

Italiaonline si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto di tutte le domande di controparte e formulando domanda riconvenzionale volta ad ottenere la restituzione degli anticipi e degli acconti (pari ad Euro 288.910,50), dei rimborsi spese (pari ad Euro 688.073,88), oltre al risarcimento del danno per Euro 2.742.934,52.

La prossima udienza è fissata per il 21 giugno 2017 per la precisazione delle conclusioni delle parti.

#### 3.4.7.2 Causa Uomini & Affari S.r.l.

Con notifica del 6 ottobre 2014, la società Uomini & Affari S.r.l. ("**Uomini & Affari**") ha convenuto in giudizio Italiaonline davanti al Tribunale di Milano chiedendo il risarcimento dei danni causati a seguito di presunti inadempimenti contrattuali posti in essere nel periodo di durata del contratto di concessione pubblicitaria tra la Società Incorporanda e Uomini & Affari in essere dal 1° gennaio 2010 al 31 gennaio 2014; il valore del procedimento è superiore a 3 milioni di Euro.

Il contratto, in relazione al quale Uomini & Affari lamenta una pluralità di inadempimenti, aveva ad oggetto la gestione da parte di Uomini & Affari della sezione "*news*" del portale Libero e prevedeva il pagamento, da parte di Italiaonline, di un compenso in favore di Uomini & Affari basato sulla vendita degli spazi pubblicitari del sito affaritaliani.it effettuata da Italiaonline.

In occasione della prima udienza del 23 settembre 2015, il Giudice ha concesso i termini per il deposito delle memorie di cui all'articolo 183, 6° comma, c.p.c. e ha rinviato il giudizio al 7 aprile 2016. Con ordinanza successiva all'udienza del 7 aprile 2016, il Giudice ha rinviato il procedimento all'udienza del 2 dicembre 2016 per l'assunzione di prova per testi.

### 3.5 MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELLA FUSIONE

#### 3.5.1 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione consiste nella fusione (c.d. inversa) per incorporazione di Italiaonline in Seat. Si segnala che l'Operazione non è qualificabile come una operazione di fusione rilevante ai sensi dell'articolo 117-bis del TUF, che prevede al riguardo che "*sono assoggettate alle disposizioni dell'articolo 113 le operazioni di fusione nelle quali una società con azioni non quotate viene incorporata in una società con azioni quotate, quando l'entità degli attivi di quest'ultima, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, sia significativamente inferiore alle attività della società incorporata*".

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

La Fusione, come approvata dalle assemblee dei soci di Italiaonline e Seat in data 8 marzo 2016, sarà eseguita senza aumento del capitale sociale della Società Incorporante, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline (i) delle azioni ordinarie Seat possedute da Italiaonline alla data della presente Relazione e (ii) delle Azioni in Concambio emesse per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline (per maggior informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.2 e 3.5.4 del Documento Informativo).

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

Inoltre, in data 12 maggio 2016, l’assemblea dei soci della Società Incorporante ha deliberato, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, di apportare le ulteriori modifiche allo Statuto Seat, come indicato nel proseguo del presente Paragrafo.

Di seguito sono illustrate congiuntamente le modifiche allo Statuto Seat, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, approvate dall’assemblea di Seat in data 8 marzo 2016 e 12 maggio 2016. In particolare, lo statuto della Società Incorporante risulterà modificato per riflettere:

- (a) la modifica della denominazione sociale di Seat in “Italiaonline S.p.A.”;
- (b) lo spostamento della sede sociale ad Assago (Milano) e l’instaurazione di una sede secondaria a Torino;
- (c) le modifiche all’oggetto sociale di cui all’articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la Società Risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività; e
- (d) il nuovo numero delle azioni di cui all’articolo 5 a seguito (i) dell’emissione delle Azioni in Concambio e (ii) del Raggruppamento delle azioni ordinarie secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti.

In aggiunta a quanto precede, l’assemblea straordinaria dell’8 marzo 2016 ha altresì approvato l’introduzione nell’articolo 5 di (i) una delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* della Società Incorporante, acquisito per effetto della Fusione, e (ii) una delega al Consiglio di Amministrazione di Seat ad aumentare il capitale sociale della Società Incorporante ai sensi dell’articolo 2441, comma 4, con esclusione del diritto d’opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all’efficacia della Fusione (a tal riguardo, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2 del Documento Informativo).

Si segnala inoltre che, in data 18 maggio 2016, l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Seat ha, *inter alia*, invitato il rappresentante comune ad approfondire l’attività di analisi della deliberazione dell’assemblea degli azionisti ordinari del 12 maggio 2016 relativa al Raggruppamento delle azioni ordinarie e valutare l’eventuale sussistenza di pregiudizi a danno della classe, avviando eventuali attività di tutela, qualora necessario.

Di seguito si riporta lo Statuto Seat con evidenza per ciascun articolo delle modifiche complessivamente approvate dall’assemblea straordinaria in data 8 marzo 2016 e 12 maggio 2016 rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE</b></p> <p>È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “Seat Pagine Gialle S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, con o senza trattini e/o</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE</b></p> <p>È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “<del>Seat Pagine Gialle</del> <b>Italiaonline</b> S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, <del>con o</del></p>

<p>interpunzione.</p> <p>La Società può validamente identificarsi ad ogni effetto di legge, in tutti gli atti che la riguardano, con la denominazione abbreviata “SEAT S.p.A.” oppure “SEAT PG S.p.A.” senza vincoli di rappresentazione grafica.</p>	<p><del>senza trattini e/o interpunzione.</del></p> <p><del>La Società può validamente identificarsi ad ogni effetto di legge, in tutti gli atti che la riguardano, con la denominazione abbreviata “SEAT S.p.A.” oppure “SEAT PG S.p.A.” senza vincoli di rappresentazione grafica.</del></p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede <del>a Torino e sede secondaria ad Assago (Milano)</del> <b>ad Assago (Milano) e sede secondaria a Torino.</b></p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l’esercizio dell’industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività; la raccolta e l’esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l’attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività; l’esercizio, l’elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell’attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all’esercizio dell’informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l’esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 – OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l’esercizio dell’industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line <b>e su internet</b> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività; la raccolta e l’esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line <b>e su internet</b> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, <b><u>l’email marketing, il messaging,</u></b> l’attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l’esercizio di tali attività; l’esercizio, l’elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell’attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi <b><u>e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio;</u></b> la gestione di tutte le</p>

<p>di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all’ambito di operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell’oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p>attività connesse al trattamento e all’esercizio dell’informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l’esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo, e quindi anche telematica, elettronica e digitale, e con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile, inclusa la gestione di reti di comunicazione elettronica, telematica e digitale nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all’ambito di operatività sopra illustrato, <b><u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></b></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell’oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.142,97 (ventimilionicentoquarantadue/97) diviso in n. 64.272.464.188 (sessantaquattromiliardiduecentosettantaduemilioni quattrocentosessantaquattromilacentoottantotto) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L’Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo</p>	<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € <b><u>Euro</u></b> 20.000.142,97 (<del>ventimilionicentoquarantadue/97</del>)—diviso in n. 64.272.464.188 (sessantaquattromiliardiduecentosettantaduemilioni quattrocentosessantaquattromilacentoottantotto) <b><u>(●)</u></b> <b><u>(●)</u></b> [numero da determinarsi mediante raggruppamento del numero di azioni risultanti dalla fusione deliberata dall’assemblea dell’8 marzo 2016, nel rapporto di n. 1 azione ogni n. 1.000 azioni esistenti, tenuto conto dei warrant esercitati] azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di <b><u>indicazione del</u></b> valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione</p>

di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. ~~3.391.431.376~~ **3.391.431** azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

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

**- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.**

**- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in**

	<p><b><u>una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, cod. civ. per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d’azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l’oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell’art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ. qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l’attività della Società. Ai fini dell’esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all’art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ. restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.</u></b></p>
--	---

Il testo dello Statuto Seat che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione è allegato al Progetto di Fusione nella sua versione integrale, con eccezione (i) delle espressioni numeriche contenute nell’articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie, indicate nell’Atto di Fusione a seguito della definizione del loro definitivo ammontare e (ii) delle modifiche apportate dall’assemblea straordinaria dei soci di Seat del 12 maggio 2016, riportate nelle relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell’articolo 125-ter del TUF e dell’Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet www.seat.it* – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “Investor”.

In data 26 maggio 2016 le Società Partecipanti alla Fusione hanno stipulato l’Atto di Fusione di cui all’articolo 2504 del Codice Civile, che verrà iscritto presso gli uffici del Registro delle Imprese di Milano e di Torino secondo i termini di legge. La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dal 20 giugno 2016.

### 3.5.2 RAPPORTO DI CAMBIO

Ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione del 20 gennaio 2016 hanno deliberato di

effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 10 novembre 2015.

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione — nel caso di Seat dopo aver preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti — hanno approvato il Rapporto di Cambio in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante. Detto rapporto è stato determinato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, anche sulla base delle valutazioni espresse dai rispettivi *advisor* finanziari, nella misura di n. 1.350 azioni ordinarie Seat, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione Italiaonline.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Come indicato in precedenza, ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, Seat delibererà l'emissione delle Azioni in Concambio da assegnare agli azionisti di Italiaonline senza procedere ad aumentare il proprio capitale.

Le ragioni che giustificano il Rapporto di Cambio risiedono nell'opportunità di mantenere alla data di efficacia della Fusione l'attuale equilibrio tra il patrimonio netto ed il capitale sociale di Seat anche in considerazione dell'annullamento della partecipazione di controllo posseduta in Seat da Italiaonline in conseguenza della Fusione, come illustrato nella relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, a disposizione del pubblico con le modalità di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.8 del Documento Informativo.

Si segnala inoltre che, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno assunto l'omogeneità di valore attribuibile alle diverse categorie delle azioni Italiaonline, in quanto tali diverse categorie, ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto Italiaonline, sono munite di tutti i diritti amministrativi e patrimoniali spettanti alle azioni ordinarie, ferme restando le specifiche attribuzioni di ciascuna categoria regolate nello Statuto Italiaonline e nel Patto Parasociale. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.2 del Documento Informativo.

In data 20 gennaio 2016, il Comitato Amministratori Indipendenti ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse per Seat all'esecuzione della Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi del parere dell'*advisor* indipendente Equita SIM S.p.A.

Per una breve descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, nonché dei criteri di selezione e applicazione delle suddette metodologie, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.5.3.1 e 3.5.3.2 del Documento Informativo. Inoltre, per una descrizione delle modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante da attribuire in concambio, si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.5.4 del Documento Informativo.

In data 26 gennaio 2016, l'Esperto Comune nominato dal Tribunale di Torino su istanza congiunta delle Società Partecipanti alla Fusione, ha emesso la propria relazione attestante, tra l'altro, la congruità del Rapporto di Cambio e la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione con riferimento alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione, secondo quanto previsto dagli articoli 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies* del Codice Civile. Successivamente alla data summenzionata e fino alla Data del Documento Informativo, non sono intervenuti eventi tali da far venire meno la correttezza delle ipotesi sottostanti alla determinazione del Rapporto di Cambio.

### 3.5.3 CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO ADOTTATI DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

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

#### 3.5.3.1 *Criteri di determinazione del Rapporto di Cambio adottati dal Consiglio di Amministrazione di Seat*

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Seat si è avvalso della *fairness opinion* di Equita SIM S.p.A. rilasciata a beneficio del Comitato Amministratori Indipendenti in merito alla congruità da punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio. Per informazioni in merito alle attività svolte dal Comitato Amministratori Indipendenti in relazione alla Fusione ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, *cfr.* il Documento Informativo Parti Correlate.

#### *Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati*

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

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

In secondo luogo, le valutazioni sono state condotte considerando Seat e Italiaonline su base cd. “*stand-alone*”: tali valutazioni riflettono la situazione attuale e le prospettive future delle due Società Partecipanti

alla Fusione considerate trascurando gli effetti della Fusione, ivi incluse le sinergie conseguibili, ossia considerate in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione dovuti alla Fusione.

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

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

La valutazione è basata sulla seguente formula:

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

dove:

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

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

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

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

dove:

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

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

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

dove:

- $r_f$  = tasso atteso di ritorno di un investimento privo di rischio;
- $\beta$  □ = coefficiente che misura la correlazione tra il ritorno atteso dall'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato;
- $r_m$  = ritorno medio atteso dagli investimenti in *equity* sul mercato;
- $(r_m - r_f) = \text{Equity Risk Premium (ERP)}$ .

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

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

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

#### *Applicazione delle metodologie di valutazione e valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione*

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

Nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, tenuto conto dei profili di attività ed economico-patrimoniali di Seat e Italiaonline, si è ritenuto quale maggiormente significativo il multiplo EV / EBITDA di selezionate società quotate operanti nei settori di riferimento di Seat e Italiaonline

applicato all'EBITDA atteso delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

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

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

All'esito del processo valutativo volto alla determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate, utilizzando i criteri DCF e dei Multipli di Borsa è stato individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un minimo di 1.215 e un massimo di 1.598 azioni ordinarie Seat per ciascuna azione Italiaonline. Detta risultanza risulta, altresì, confermata nel suo complesso sulla base dell'applicazione del metodo di controllo (transazioni precedenti comparabili). In particolare, l'applicazione della metodologia DCF ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.215 e 1.598 azioni ordinarie Seat per ciascuna azione ordinaria Italiaonline, mentre l'applicazione della metodologia dei multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.256 e 1.559 azioni ordinarie Seat per ciascuna azione ordinaria Italiaonline.

Si segnala che le menzionate analisi di sensitività si sono tradotte in analisi volte a evidenziare eventuali rischi sulla redditività aziendale legati alle azioni previste per il *turnaround* (quindi, non solo in termini di minori ricavi, ma anche di minore impatto sulla riduzione dei costi delle azioni di efficientamento previste) e a stimare gli effetti di eventuali ritardi o di minore efficacia delle stesse. Per tale ragione si è individuato un *range* di oscillazione della marginalità (*EBITDA margin*) attesa nel 2018 tra il 25% e il 30% (cfr. il Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento Informativo).

#### *Difficoltà e limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio*

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, ai fini dell'espletamento da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat dell'analisi valutativa descritta nel presente Paragrafo 3.5.3.1 del Documento Informativo, sono state tenute in considerazione: (i) le particolari caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione e (ii) le criticità che derivano dall'applicazione delle metodologie di valutazione adottate per determinare il Rapporto di Cambio.

In particolare:

- (i) l'applicazione delle metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati da Seat e da Italiaonline. Tali dati presentano per loro natura profili d'incertezza e indeterminatezza. In particolare, si segnalano i seguenti elementi di incertezza, che sono stati apprezzati nella stima dei tassi di attualizzazione e nelle analisi di sensitività sulle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione:

- le Società Partecipanti alla Fusione operano in un settore caratterizzato da elevate opportunità ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all’andamento macro-economico in generale;
  - una parte significativa della crescita dei ricavi e della riduzione di costi operativi attesi nel periodo di piano (2016-2018) è associata ad iniziative che verranno intraprese nel periodo di piano e, in particolare per Seat, che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale del periodo di piano;
  - Seat è una società riveniente da un recente e significativo processo di ristrutturazione, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- (ii) l’utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di borsa) tratti da osservazioni di mercato si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di fusione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale.

### 3.5.3.2 Criteri di determinazione del Rapporto di Cambio adottati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline

La documentazione a supporto della determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline comprende, in aggiunta alle relazioni finanziarie indicate nel Capitolo 3, Paragrafo 3.5.3 del Documento Informativo, tra l’altro, i seguenti documenti:

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

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

#### *Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati*

Nella fusione tra società l’obiettivo della valutazione è la stima dei valori relativi dei capitali economici delle società, finalizzata alla determinazione di un rapporto di cambio.

Secondo una consolidata prassi professionale, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha determinato il Rapporto di Cambio tenendo conto della natura dell’operazione e ha adottato, a tal fine, alcuni dei metodi di valutazione comunemente utilizzati a livello internazionale per operazioni di tale natura e per società operanti nel medesimo settore. Le Società Partecipanti alla Fusione sono state valutate secondo criteri omogenei, in modo che i risultati delle analisi valutative siano pienamente confrontabili.

Tenuto conto della finalità delle stime, dei criteri comunemente impiegati nelle prassi valutative, delle caratteristiche proprie di ciascuna società, dello *status* di società quotata di Seat e di società non quotata di

Italiaonline, nonché della natura dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha applicato le seguenti metodologie di valutazione:

Metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili;

Metodo del *Discounted Cash Flow* (“**DCF**”).

Altre metodologie comuni alla prassi professionale, quali l'analisi dei prezzi di mercato e l'analisi dei *target price* degli analisti di ricerca, risultano non applicabili nel caso in esame in considerazione della natura di società privata di Italiaonline; inoltre, data la sua limitata applicabilità dovuta alla scarsità di transazioni comparabili, caratterizzate dal trasferimento di quote di minoranza, è stata altresì esclusa la metodologia dei multipli di transazioni comparabili.

Alla luce di quanto premesso sopra e ai fini delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline non ha presentato valori assoluti attribuibili a Seat e Italiaonline, ma si è limitato a esprimere esclusivamente il Rapporto di Cambio risultante dalla stima dei valori del capitale economico delle Società Partecipanti alla Fusione.

#### Metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili

La metodologia dei multipli di mercato ipotizza che il valore di una società possa essere determinato utilizzando informazioni fornite dal mercato in riferimento a società con caratteristiche simili a quella oggetto di valutazione.

Tale metodologia deriva il valore di una società dalla valutazione attribuita dal mercato ad altre società aventi caratteristiche comparabili e, in particolare, determinando il rapporto tra il valore borsistico di società comparabili e talune grandezze finanziarie (ad esempio l'EBITDA, i ricavi, i flussi di cassa) e applicando successivamente i multipli così determinati alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

I passaggi principali nell'applicazione di tale metodologia sono: (i) la definizione del campione di riferimento delle società aventi caratteristiche comparabili; (ii) la scelta dei multipli appropriati; (iii) il calcolo dei multipli per le società aventi caratteristiche comparabili e l'identificazione di un range di valori da applicare alla società oggetto di valutazione; e (iv) l'applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione.

#### Metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF)

Tale metodologia di valutazione è stata adottata al fine di cogliere le specificità di entrambe le società partecipanti alla fusione in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

Secondo questo criterio, il valore del capitale economico di una società è stimato come la somma (i) del valore attuale dei flussi di cassa operativi “*unlevered*” attesi nel periodo di proiezione, e (ii) di un valore terminale, al netto di (iii) debito finanziario netto e relativi aggiustamenti (compresi ivi gli interessi di terzi), come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{VT}{(1 + WACC)^n} - PFN_{t_0}$$

dove:

W = Valore capitale economico

FC<sub>t</sub> = Flusso di cassa operativo “*unlevered*” annuale atteso nel periodo t

VT = Valore terminale

PFN = Posizione finanziaria netta e relativi aggiustamenti (compresi ivi gli interessi di terzi) al tempo t=0

$n$  = Numero dei periodi di proiezione

WACC = Costo medio ponderato del capitale

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

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

dove:

$K_d$  = Costo del capitale di debito

$K_e$  = Costo del capitale di rischio

$D$  = Capitale di debito

$E$  = Capitale di rischio

$t$  = Aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

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

dove:

$K_e$  = Costo del capitale di rischio

$R_f$  = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

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

$R_m$  = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento

$(R_m - R_f)$  = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento ( $R_m$ ) rispetto ad investimenti privi di rischio ( $R_f$ )

In particolare, nel calcolo del costo del capitale di rischio di Seat e Italiaonline, si è proceduto, secondo criteri comunemente impiegati nelle prassi valutative, alla correzione della formula sopra menzionata tenendo conto, tra gli altri, di premi per il rischio paese, per l'illiquidità dell'investimento e per l'*execution risk* del Piano.

#### *Applicazione delle metodologie di valutazione principali*

Nell'applicazione della metodologia di valutazione principale, vale a dire del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili, come descritto nel precedente paragrafo, si perviene alla stima dei valori economici di una società utilizzando informazioni fornite dal mercato relativamente a società comparabili a quelle oggetto di valutazione.

Ai fini dell'applicazione di tale metodologia, sono stati determinati i) un campione di società comparabili per ciascuna delle due società oggetto di valutazione e ii) un panel di multipli che meglio si adattano alle loro caratteristiche.

In particolare, per quanto riguarda Italiaonline, data la scarsità di società comparabili “pure”, in termini di *business model*, dimensioni ed esposizione ai trend macroeconomici, ai fini dell’analisi, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha selezionato tre gruppi di società quotate nei settori “*directories*”, “*Italian Media*” e “*global online advertising*”, al fine di mitigare gli effetti che ne avrebbero potuto compromettere la comparabilità. Le società considerate sono le seguenti:

*Directories*: Eniro, Solocal Group and Yellow Pages;

*Italian Media*: Arnoldo Mondadori Editore, Cairo Communication, Gruppo Editoriale L’Espresso, Mediaset, and RCS MediaGroup;

*Global Online Advertising*: 1000Mercis, Brain Juicer, InteractiveCorp, TradeDoublor and Triboo Media.

Per quanto riguarda Seat, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha considerato le seguenti società comparabili:

- Eniro;
- Solocal Group; e
- Yellow Pages.

I multipli considerati ai fini dell’analisi sono stati, per entrambe le società:

- Enterprise Value / 2015 EBITDA
- Enterprise Value / 2016 EBITDA

I multipli medi del campione sono stati applicati all’EBITDA delle società per gli anni 2015 e 2016.

Il capitale economico delle due Società Partecipanti alla Fusione è stato stimato aggiustando l’*Enterprise Value* per la posizione finanziaria netta alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, comprensiva dei relativi aggiustamenti. Tenendo conto poi del numero di azioni emesse, si è giunti alla stima del valore unitario delle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

Per calcolare il Rapporto di Cambio implicito con la metodologia di valutazione menzionata sono stati quindi considerati i seguenti perimetri di valutazione per le Società Partecipanti alla Fusione:

- valore del capitale economico di Italiaonline post chiusura dell’Offerta Pubblica di Acquisto (cioè il valore del capitale economico di Italiaonline *pro forma* per l’acquisizione di Moqu avvenuta a marzo 2015, aggiungendovi l’80% del valore del capitale economico di Seat. Il valore del capitale economico combinato è stato poi aggiustato per l’impatto dell’Offerta Pubblica di Acquisto e dei relativi costi di transazione);
- valore del capitale economico di Seat.

La tabella seguente individua il valore minimo e massimo del Rapporto di Cambio sulla base dell’applicazione del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili.

	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio	1.275x	1.427x

#### *Applicazione delle metodologie di valutazione di controllo*

Al fine di verificare l’accuratezza del Rapporto di Cambio calcolato secondo le metodologie ed i criteri applicativi sopra menzionati, si è, infine, provveduto a effettuare un controllo mediante il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF).

Nell'applicazione di tale metodologia, l'*Enterprise Value* delle due società è stato determinato scontando i flussi di cassa prospettici degli anni 2016-2018, riportati dai piani industriali predisposti dal *management* delle Società Partecipanti alla Fusione e approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 15 gennaio 2016, e sommando al valore attuale di tali flussi un valore terminale calcolato ipotizzando la crescita perpetua del flusso 2018 normalizzato.

Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* come descritto, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto, del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Per calcolare il Rapporto di Cambio implicito con la metodologia di valutazione menzionata sono stati quindi considerati i seguenti perimetri di valutazione per le Società Partecipanti alla Fusione:

- valore del capitale economico di Italiaonline post chiusura dell'Offerta Pubblica di Acquisto (cioè il valore del capitale economico di Italiaonline *pro forma* per l'acquisizione di Moqu avvenuta a marzo 2015, aggiungendovi l'80% del valore del capitale economico di Seat. Il valore del capitale economico combinato è stato poi aggiustato per l'impatto dell'Offerta Pubblica di Acquisto e dei relativi costi di transazione);
- valore del capitale economico di Seat.

La tabella seguente individua il valore minimo e massimo del Rapporto di Cambio sulla base dell'applicazione del *Discounted Cash Flow* (DCF), e delle analisi di sensitività effettuate in merito ai tassi di attualizzazione utilizzati per scontare i flussi finanziari prospettici e ai tassi di crescita perpetua dei flussi normalizzati delle due Società Partecipanti alla Fusione.

	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio	1.310x	1.397x

Come rilevato dall'Esperto Comune nella propria relazione predisposta ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*sexies* del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline non ha evidenziato specifiche difficoltà di valutazione nella relazione redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile.

### **3.5.4 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE**

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie Seat secondo il Rapporto di Cambio (*cf.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.2 del Documento Informativo).

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

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat prive di indicazione del valore nominale possedute da Italiaonline alla Data del Documento Informativo, pari all'80,22% del capitale sociale alla data del Documento Informativo. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 nuove Azioni in Concambio emesse e concambiate in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

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

Le Azioni in Concambio di nuova emissione assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della Società Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi di legge (per maggior informazioni, *cf.* il Capitolo 9, Paragrafo 9.3 del Documento Informativo).

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

Le azioni della Società Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge e contestualmente con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione. Le Azioni in Concambio avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

Inoltre, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, le azioni ordinarie Seat saranno raggruppate secondo un rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1.000 azioni ordinarie esistenti. Per maggiori informazioni, *cf.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2.1 e 3.5.1 del Documento Informativo, nonché la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”.

### **3.5.5 DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE, ANCHE A FINI FISCALI**

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dal 20 giugno 2016. A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporanda.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio 2016. Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire da detta data, a norma delle disposizioni applicabili del TUIR.

### **3.5.6 RIFLESSI FISCALI DELLA FUSIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**

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

#### *3.5.6.1 Neutralità fiscale della fusione*

Ai fini delle imposte sui redditi, la Fusione è disciplinata dall'articolo 172 del TUIR; tale disposizione, da leggersi congiuntamente, per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali,

all'articolo 4, comma 2, lett. a), del decreto 1 aprile 2009, n. 48, 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 e della Società Incorporanda. I maggiori valori iscritti in bilancio dalla Società Risultante dalla Fusione non rileveranno ai fini fiscali, fatta salva la facoltà di esercitare l'opzione per ottenerne il riconoscimento fiscale ai sensi dell'articolo 172, comma 10-bis, del TUIR, mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva secondo le modalità, le condizioni e i termini di cui all'articolo 176, comma 2-ter, del TUIR, ovvero di altre normative speciali.

### *3.5.6.2 Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto*

La natura del patrimonio della Società Risultante dalla Fusione, che assume concreto rilievo solo in caso di distribuzione di esso ai soci, verrà individuata secondo quanto previsto dall'articolo 172, commi 5 e 6, del TUIR, da leggersi – per i soggetti IAS/IFRS – congiuntamente all'articolo 4, comma 2, lett. b), del decreto 1 aprile 2009, n. 48, che, in termini generali, dispone che all'incremento di patrimonio netto della Società incorporante si applica il regime fiscale del capitale e delle riserve della Società Incorporanda, diverse da quelle eventualmente ricostituite perché in sospensione d'imposta, che hanno proporzionalmente concorso alla sua formazione.

### *3.5.6.3 Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata*

Seat ha esercitato, in qualità di società consolidante, l'opzione per la tassazione di gruppo di cui all'articolo 117 e seguenti del TUIR (c.d. Consolidato fiscale nazionale).

La fusione per incorporazione di una società esterna al consolidato (Italiaonline) in una società inclusa nel consolidato (Seat) si colloca nell'ambito delle operazioni disciplinate dall'articolo 11, comma 3, del D.M. 9 giugno 2004, il quale stabilisce che la tassazione di gruppo non si interrompe qualora permangano i requisiti di cui all'articolo 117 del TUIR. Pertanto, dal momento che la Fusione non incide sul rapporto di controllo tra Seat e le società già incluse nel consolidato, che permane inalterato, nel rispetto delle soglie percentuali stabilite dagli articoli 117 e 120 del TUIR, 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.

### *3.5.6.4 Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi deducibili*

In linea di principio, le perdite fiscali generate dalle Società Partecipanti alla Fusione, così come le eventuali eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'articolo 96, comma 4, del TUIR, possono essere portate in diminuzione del reddito della Società Incorporante solamente al ricorrere dei requisiti e nei limiti stabiliti dall'articolo 172, comma 7, del TUIR.

Tuttavia, poiché nel caso in esame si è in presenza di una fusione che non interrompe la tassazione di gruppo, in linea con l'orientamento espresso sul punto dall'Amministrazione finanziaria (cfr. Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 9/E del 9 marzo 2010), si ritiene che alle perdite fiscali maturate da Seat nei periodi d'imposta in vigenza del consolidato non si applichino le limitazioni contenute nel suddetto articolo 172, comma 7, del TUIR. 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'articolo 11, comma 2, della Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dal 1° gennaio 2016, dall'articolo 1 del D.Lgs. n. 156/2015).

Diversamente, poiché Seat presenta eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'articolo 96, comma 4, del TUIR di ammontare superiore al proprio patrimonio netto, così come risultante dalla propria situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 presa a riferimento ai fini della

Fusione, determinato al netto dei conferimenti e dei versamenti effettuati nei ventiquattro mesi antecedenti alla data cui si riferisce la situazione patrimoniale medesima, la Società Incorporante, in presenza dei requisiti di vitalità economica previsti dall'articolo 172, comma 7, del TUIR, ha presentato, in data 11 febbraio 2016, un'apposita istanza di interpello, ai sensi dei sopra menzionati articolo 11, comma 2, della Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dal 1° gennaio 2016, dall'articolo 1 del D.Lgs. n. 156/2015), al fine di richiedere all'Agenzia delle Entrate la disapplicazione dei limiti alla riportabilità di tali eccedenze di interessi passivi indeducibili, stabiliti dal medesimo articolo 172, comma 7, del TUIR.

A tale riguardo, si rappresenta che, in data 10 giugno 2016, la Società Incorporante ha ricevuto da parte dell'Agenzia delle Entrate una richiesta di documentazione integrativa relativa alla predetta istanza di interpello. Pertanto, la risposta dell'Agenzia delle Entrate sarà resa nel termine di 60 giorni decorrenti dalla ricezione della suddetta documentazione integrativa.

Con riferimento, invece, ad Italiaonline, la Società Incorporanda non ha al 31 dicembre 2015 eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'articolo 96, comma 4, del TUIR, mentre, al 31 dicembre 2015, risultano ancora perdite fiscali residue, pari a Euro 2,3 milioni, riportabili da parte della Società Risultante dalla Fusione nei limiti e alle condizioni del già citato articolo 172, comma 7, del TUIR.

#### *3.5.6.5 Effetti sugli azionisti della Società Incorporanda*

Ai sensi dell'articolo 172, comma 3, del TUIR, 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.

#### *3.5.6.6 Imposte indirette*

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

### **3.5.7 PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI SEAT A SEGUITO DELLA FUSIONE**

Alla Data del Documento Informativo, gli azionisti di Italiaonline, sulla base delle risultanze del libro soci della società, sono indicati nella tabella che segue:

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

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

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

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

Alla Data del Documento Informativo, l’unico azionista che, sulla base delle risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione della Società Incorporante, possiede un numero di azioni ordinarie Seat rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale è Italiaonline, la quale con l’80,22% del capitale sociale esercita il controllo di diritto ed attività di direzione e coordinamento su Seat, ai sensi, rispettivamente, dell’articolo 93 del TUF e dell’articolo 2497 del Codice Civile.

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista</b>	<b>% del capitale sociale</b>
The Marchmont Trust	Italiaonline S.p.A.....	80,22

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto di cui al Capitolo 3, Paragrafo 3.5.2 del Documento Informativo, ed assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Seat e Italiaonline, ad esito della Fusione l’assetto azionario di Seat, società qualificabile come PMI, si modificherà come segue:

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

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

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

Ai sensi dell’articolo 120, comma 2, del TUF, alle società con azioni quotate qualificate come PMI si applica la soglia del 5% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto ai fini dell’obbligo di comunicazione delle partecipazioni.

Per completezza, si segnala che alla data di efficacia della Fusione le effettive percentuali di partecipazione nel capitale sociale potrebbero differire da quelle indicate nella tabella che precede ad esito dell’eventuale esercizio dei Warrant 2014-2016 tra la Data del Documento Informativo e la data di efficacia della Fusione (per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.3.2.1 del Documento Informativo).

Libero Acquisition eserciterà il controllo di diritto sulla Società Risultante dalla Fusione, ai sensi dell'articolo 93 del TUF, ma, coerentemente con le scelte assunte nei confronti di Italiaonline, non eserciterà sulla Società Risultante dalla Fusione attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

L'articolo 2497-*sexies* del Codice Civile stabilisce che “*si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359*”.

Tuttavia la Società Risultante dalla Fusione non sarà soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Libero Acquisition per le ragioni che, alla Data del Documento Informativo, escludono l'esercizio di tale attività da parte di Libero Acquisition su Italiaonline:

- (i) Libero Acquisition non ha mai esercitato e non esercita nei confronti di Italiaonline né eserciterà nei confronti della Società Risultante dalla Fusione alcun tipo di attività di direzione e coordinamento (a) non predisponendo piani strategici, industriali, finanziari e di *budget* di gruppo, con effettivi poteri decisionali sulla società controllata; (b) non emanando direttive attinenti la politica finanziaria e creditizia, le acquisizioni, dismissioni e concentrazioni di partecipazioni/attività, con modalità tali da influenzare l'attività operativa della controllata; (c) non formulando direttive strategiche di gruppo;
- (ii) non sussistono tra Libero Acquisition e Italiaonline né sussisteranno con la Società Risultante dalla Fusione né collegamenti organizzativo-funzionali, né rapporti economici di alcun genere, né alcun accentramento di funzioni, quali ad esempio la tesoreria, l'amministrazione o il controllo di indirizzo strategico della società controllata;
- (iii) Libero Acquisition limita e limiterà il rapporto nei confronti della società controllata al semplice esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali derivanti dallo *status* di azionista e alla ricezione di quelle informazioni necessarie per la redazione del bilancio consolidato; e
- (iv) Italiaonline opera così come in futuro opererà la Società Risultante dalla Fusione in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla controllante, avendo, in particolare, un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori e di definizione delle proprie linee strategiche e di sviluppo.

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

### **3.5.8 EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 DEL TUF**

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

Ad esito della Fusione, il Patto Parasociale è previsto continui ad applicarsi in relazione alla Società Risultante dalla Fusione.

### **3.6 EVENTUALE TRATTAMENTO PER PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI EVENTUALMENTE RISERVATI AGLI AMMINISTRATORI**

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

#### **3.6.1 PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI**

##### *3.6.1.1 Soci Seat*

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

La Fusione non è stata sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non ha comportato alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore economico delle azioni di risparmio. Pertanto, la deliberazione di approvazione della Fusione e le relative modifiche statutarie non hanno attribuito diritto di recesso agli azionisti di risparmio di Seat.

##### *3.6.1.2 Soci Italiaonline*

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

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

#### **3.6.2 POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI**

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

Si ricorda, inoltre, che i diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto Seat sarà la società incorporante. Tuttavia, si segnala che l'esecuzione, con effetto a partire dalla data di (e subordinatamente alla) efficacia della Fusione, dell'operazione di Raggruppamento delle azioni ordinarie di Seat deliberato dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2016, determinerà la modifica (i) del rapporto di esercizio dei Warrant 2014-2016 in n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1.000 Warrant 2014-2016 e (ii) del prezzo di esercizio in Euro 4,5 per azione ordinaria. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.1 del Documento Informativo e la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi dell'articolo 125-*ter* del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “Investor & Governance” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “Investor”.

### 3.6.3 VANTAGGI PARTICOLARI EVENTUALMENTE RISERVATI AGLI AMMINISTRATORI

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

### 3.7 MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELLA FUSIONE

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

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

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline. Il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti dei Gruppi Partecipanti alla Fusione non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento;
- miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline. Tale miglioramento sarà attuato per mezzo di un'accelerazione del processo di trasformazione della base ricavi di Seat da servizi tradizionali a prodotti *digital*, con la possibilità di sviluppare *partnerships* strategiche con operatori attivi nel mercato dell'advertising su canali *web*, televisione, radio, cinema, quotidiani e *magazine*; e
- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti, attraverso una revisione del modello commerciale per allinearli ai *benchmark* di mercato ed economie di scala.

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

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

A partire dall'approvazione del Piano le Società Partecipanti alla Fusione hanno avviato una serie di iniziative di integrazione e creato una struttura di *Program Management Office* a diretto riporto dell'Amministratore Delegato con l'obiettivo di coordinare, monitorare e misurare l'avanzamento e il grado di raggiungimento degli obiettivi delle iniziative stesse. Alla data del Documento Informativo sono già stati realizzati numerosi passi previsti da tali iniziative e complessivamente le stesse sono in linea con le tempistiche ipotizzate. Come indicato *supra*, la realizzazione della Fusione e la conseguente piena integrazione organizzativa consentiranno di rendere più snella ed efficace l'implementazione delle direttrici indicate *supra*.

Per quanto riguarda la struttura societaria dei Gruppi Partecipanti alla Fusione, non sono previste significative operazioni di razionalizzazione; in merito, le Società Partecipanti alla Fusione non escludono possibili dismissioni di partecipazioni non strategiche in funzione di opportunità che si possano presentare, sebbene alla Data del Documento Informativo non siano state assunte decisioni in tal senso, ad eccezione della partecipazione detenuta da Seat in Europages. In linea con quanto previsto nel Piano rispetto alle partecipazioni non strategiche si segnala che, a seguito della volontà di dismettere la

partecipazione e stante la non materialità dei valori in rapporto a quelli del Gruppo Seat, il gruppo Europages è stato classificato fra le “Attività non correnti possedute per la vendita”.

Per maggiori informazioni in merito alle motivazioni e finalità della Fusione, *cf.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2 del Documento Informativo.

### **3.8 DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO**

In relazione alla Fusione, sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione “*Investor & Governance*”, nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione “*Investor*”, e presso la sede di Seat in Torino, Corso Mortara 22 (nei giorni feriali dal lunedì al venerdì dalle ore 9 alle ore 13 e dalle ore 14 alle ore 18) i seguenti documenti:

- (i) il Progetto di Fusione;
- (ii) le relazioni illustrative predisposte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del Codice Civile nonché dell’articolo 125-*ter* del TUF e dell’Allegato 3A del Regolamento Emittenti;
- (iii) la relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell’art. 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, rilasciata il 19 gennaio 2016;
- (iv) la relazione ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*sexies* del Codice Civile, rilasciata in data 26 gennaio 2016 dall’Esperto Comune nominato dal Tribunale di Torino;
- (v) le relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, rispettivamente, di Italiaonline e di Seat, utilizzati come situazioni patrimoniali ai sensi dell’articolo 2501-*quater* del Codice Civile; nonché
- (vi) i documenti incorporati mediante riferimento nel Documento Informativo (*cf.* la sezione “*Inclusione delle informazioni mediante riferimento*” del Documento Informativo).

### **3.9 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE IN QUANTO EFFETTUATA CON PARTI CORRELATE**

#### **3.9.1 INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L’OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL’OPERAZIONE**

Ai sensi dell’Allegato 1 del Regolamento Parti Correlate per “*operazione con parte correlata*” si intende “*un qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*”, *ivi incluse* “*le operazioni di fusione [...] realizzate con parti correlate*”.

Il rapporto di correlazione tra Italiaonline e Seat deriva dall’esistenza di un rapporto di controllo di diritto tra le due società. Infatti, alla Data del Documento Informativo, Italiaonline detiene l’80,22% circa del capitale sociale di Seat.

Italiaonline è quindi da considerarsi “*parte correlata*” di Seat ai sensi del punto 1. lett. a) dell’Allegato 1 del Regolamento Parti Correlate.

Inoltre, la Fusione è da considerarsi un’*“Operazione di Maggiore Rilevanza con Parti Correlate”* ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, in quanto il valore assunto da tutti e tre gli indici di rilevanza (indice di rilevanza del controvalore, indice di rilevanza dell’attivo e indice di rilevanza delle passività) è superiore alla soglia rilevante del 5%, come indicato nella tabella che segue.

<b>Indice</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Numeratore (migliaia di Euro)</b>	<b>Denominatore (migliaia di Euro)</b>	<b>Indice %</b>	<b>Soglia di rilevanza</b>
Indice di rilevanza del controvalore <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il controvalore dell’operazione <sup>(2)</sup> e la capitalizzazione di Seat rilevata alla chiusura dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato.	136.188	245.898	55,4%	5%
Indice di rilevanza dell’attivo <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il totale delle attività dell’entità oggetto dell’operazione e il totale attivo di Seat tratto dallo stato patrimoniale consolidato più recente pubblicato.	366.728	483.629	75,8%	5%
Indice di rilevanza del passivo <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il totale delle passività dell’entità oggetto dell’operazione e il totale attivo di Seat tratto dallo stato patrimoniale consolidato più recente pubblicato.	73.559	483.629	15,2%	5%

<sup>(1)</sup> Valori riferiti al 30 settembre 2015, tratti dalle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015.

<sup>(2)</sup> Per controvalore dell’operazione si intende il valore della partecipazione Seat nel bilancio di Italiaonline.

Pur ritenendo che non sussistano potenziali conflitti di interessi, si rinvia a quanto indicato al Capitolo 3, Paragrafo 3.3.4, *“Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione di Seat, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti di Seat”* del Documento Informativo.

## CAPITOLO 4 – PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO E INDICAZIONE DELLE FONTI FINANZIARIE E DEGLI OBIETTIVI CHE SI PREVEDE DI RAGGIUNGERE

### 4.1 PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

#### 4.1.1 PREMESSA

Ai fini del Progetto di Fusione, in data 15 gennaio 2016 i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato il piano strategico per il periodo 2016-2018 (il “**Piano**”).

Il Piano è stato costruito partendo dai piani c.d. “*stand alone*” del Gruppo Seat, da un lato, e del Gruppo Italiaonline – esclusa Seat – dall’altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici attesi dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all’elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Seat/Italiaonline. Il Piano, pertanto, assume l’avvenuta esecuzione della Fusione.

Il Piano è stato predisposto sulla base degli IFRS. A tal riguardo si precisa che, tenuto conto che le attività relative all’allocazione del corrispettivo dell’acquisizione (*Purchase Price Allocation* – PPA), ai sensi di quanto disposto dall’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso alla data di approvazione del Piano e alla Data del Documento Informativo, nello stesso la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto da Italiaonline per l’acquisizione del controllo di Seat e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente, in via provvisoria, ad avviamento. Pertanto, la determinazione finale del valore delle attività e passività di Seat acquisite da Italiaonline potrà modificarsi rispetto a quanto riportato nel Piano. L’eventuale modifica del valore delle attività nette acquisite e dell’avviamento comporterebbe l’adeguamento dei valori comparativi e potrebbe, di conseguenza, comportare la rideterminazione degli ammortamenti, dei costi e dei ricavi connessi alle attività nette in parola, rilevati nei periodi chiusi successivamente alla Data del *Closing*. Si precisa infine che il Piano presuppone l’assenza di eventi di perdita di valore degli *assets*.

Il Piano è basato su assunzioni di carattere ipotetico relative a eventi futuri, soggetti a incertezze che le Società Partecipanti alla Fusione si aspettano si verificheranno e sulle azioni che le stesse intendono intraprendere nel momento in cui le previsioni vengono elaborate.

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

In ogni caso, le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Si precisa che il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni in quanto tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito connesso al Contratto di Finanziamento assunto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni Seat apportate all’Offerta Pubblica di Acquisto e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano.

Inoltre, si segnala che il Piano non prevede operazioni di ricapitalizzazione del Gruppo nell’orizzonte temporale coperto dal Piano stesso.

Di seguito si riporta un’illustrazione sintetica delle principali assunzioni sottostanti l’elaborazione del Piano.

#### 4.1.2 PRINCIPALI ASSUNZIONI DI CARATTERE IPOTETICO SOTTOSTANTI L'ELABORAZIONE DEL PIANO

Di seguito sono brevemente descritte le principali azioni strategiche alla base del Piano che le Società Partecipanti alla Fusione intendono mettere in atto nel corso del periodo coperto dal Piano.

Le Società Partecipanti alla Fusione intendono operare una riqualificazione del prodotto, dell'offerta e della rete commerciale del gruppo combinato Italiaonline/Seat, con l'obiettivo di realizzare le seguenti priorità strategiche:

- i. sostenibilità del *business* di Seat nel medio-lungo termine;
- ii. sviluppo delle attività di *advertising* di Italiaonline; e
- iii. sviluppo delle sinergie tra Seat e Italiaonline, mediante:
  - a. complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline;
  - b. miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline; e
  - c. efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti.

##### ***Sostenibilità del business di Seat nel medio-lungo termine***

Il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* di Seat nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei seguenti *peers*:

- Eniro, una società svedese, con sede a Stoccolma, che offre servizi di *directories*, ricerca e pubblicità a livello locale, quotata al Nasdaq dal 2000;
- Solocal Group (in precedenza PageJaunes Groupe), un gruppo francese fondato nel 1896 e basato a Sèvres, Francia, focalizzato su servizi di *directories*, ricerca, pubblicità a livello locale. Solocal Group è leader in Francia ma opera anche in Spagna, Austria e Regno Unito. La capogruppo è quotata sul mercato NYSE Euronext Paris; e
- Yellow Pages Limited, una società canadese sviluppatasi da una divisione della società di telecomunicazioni Bell Canada. È *leader* nell'offerta di servizi di *directories*, comunicazione e *marketing* per le piccole e medie imprese locali. Quotata dal mese di agosto 2003 alla borsa di Toronto.

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

##### ***Sviluppo delle attività di advertising di Italiaonline***

Per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso i dispositivi *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti.

### **Sviluppo delle sinergie tra Seat e Italiaonline**

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

La base clienti di Seat e Italiaonline presenta una limitata sovrapposizione, con solo il 10% dei *large account* di Italiaonline è anche cliente Seat, evidenziando opportunità commerciali che le Società Partecipanti alla Fusione si propongono di cogliere nell'arco del Piano.

Il gruppo facente capo alla Società Risultante dalla Fusione è *leader* di mercato nel segmento dei servizi *marketing* alle piccole-medie imprese (PMI) con una base clienti di circa 250 mila aziende.

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

- l'offerta Seat include prodotti e servizi tradizionali (*print*), oltre ad una linea *digital* che include le *directories online* ed i siti *internet* e *mobile*;
- Italiaonline offre servizi di *digital advertising* facendo leva sulle proprie *web properties* (oltre 10 milioni di *account email* attivi<sup>1</sup> e 59% di *internet market reach*<sup>2</sup>).

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

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

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

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

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

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

<sup>1</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su media giornaliera gennaio-settembre 2015 per *account* attivi a 90 giorni.

<sup>2</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su *report* mensili gennaio-settembre 2015 di Audiweb View powered by Nielsen - metrica *active reach* di Italiaonline da *Total Digital Audience* - parametri: Totale individui e *Active Reach*.

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

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

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

Ulteriori efficienze è previsto che si generino per effetto sia della generale riduzione dei costi a seguito della Fusione (quali, ad esempio, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da entrambe le aziende) che dell'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento.

Da un punto di vista organizzativo, la Fusione ha l'obiettivo di integrare alcune funzioni di *Staff* e di *Operations*; tali benefici attesi potrebbero essere ulteriormente incrementati tramite la revisione e l'ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività *core*.

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

Si stima che l'implementazione delle summenzionate azioni comporterà, a regime, minori costi pari a circa il 5% dei ricavi attesi per l'esercizio 2018.

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

### **4.1.3 ULTERIORI ASSUNZIONI SOTTOSTANTI L'ELABORAZIONE DEL PIANO**

#### *Aspetti di natura fiscale*

In aggiunta a quanto riportato nel Paragrafo 4.1.2, il Piano si base sulle seguenti assunzioni:

- (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società Risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima Seat nei limiti previsti dalla normativa in materia;
- (ii) l'esito positivo dell'interpello che Seat ha presentato all'Agenzia delle Entrate in data 11 febbraio 2016 per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all'articolo 96, comma 4, del TUIR, prevista dall'articolo 172, comma 7, del TUIR.

#### *Struttura dell'indebitamento finanziario nell'arco del Piano*

Al 31 dicembre 2015 Seat ha un avanzo finanziario netto pari a Euro 106.477 migliaia per effetto di disponibilità liquide pari a Euro 114.734 migliaia e crediti finanziari correnti pari a Euro 718 migliaia, parzialmente compensati da debiti finanziari per complessivi Euro 8.975 migliaia, sostanzialmente riconducibili a passività per *leasing* finanziari.

Alla stessa data, Italiaonline ha un avanzo finanziario netto pari a Euro 74.489 migliaia per effetto di disponibilità liquide pari a Euro 123.566 migliaia e crediti finanziari correnti pari a Euro 718 migliaia, parzialmente compensati da debiti finanziari per complessivi Euro 49.795 migliaia di cui Euro 40.820 migliaia relativi al debito connesso al Contratto di Finanziamento acceso da Italiaonline ai fini dell'Offerta Pubblica di Acquisto ed Euro 8.975 migliaia sostanzialmente riconducibili a passività per *leasing* finanziari.

Si segnala che nel contesto del Piano il rimborso del debito connesso al Contratto di Finanziamento è previsto nel corso del 2016. Nell'ambito della Fusione, è previsto che, tra l'altro, si proceda al rimborso integrale di tale debito alla data di efficacia della Fusione, o a una data prossima successiva alla Fusione, mediante le disponibilità liquide di cui dispone Seat.

Nell'arco del Piano non è previsto l'assunzione di nuovi finanziamenti.

#### 4.1.4 ULTERIORI DATI RILEVANTI

In aggiunta a quanto riportato nel precedente Paragrafo 4.1.3 del Documento Informativo, di seguito si riportano ulteriori informazioni rilevanti estratte dal Piano o comunque considerate rilevanti ai fini dello stesso:

- il Gruppo è *leader* di mercato nel segmento dei servizi *marketing* con una base clienti di circa 234.000 aziende del settore piccole-medie imprese (PMI) e con circa 500 clienti per i servizi *digital* nel segmento *large account* con un ARPA pari a circa Euro 1.800;
- i ricavi per il 2016 sono stati stimati in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano. Il *trend* registrato nel primo trimestre del 2016 (*cf.* il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento Informativo) conferma sostanzialmente le stime, in termini di ricavi per il 2016, riflesse nel Piano. Si precisa che i ricavi per l'esercizio 2018 sono attesi in crescita a un tasso composto compreso nel *range* 0%-0,3% rispetto al valore *normalized* del 2015;
- i ricavi generati dalla Società Risultante dalla Fusione saranno suddivisi nelle seguenti principali aree di attività: (i) *digital*, rappresentata dalle attività online tra cui le directories PagineGialle.it, PagineBianche.it e Tuttocitta.it, la realizzazione di siti internet e servizi accessori e il *reselling* di visibilità su Google, Facebook e altri portali, nonché dai ricavi generati attraverso le *properties online* Libero.it e Virgilio.it, (ii) *print*, rappresentata dall'edizione degli *smartbook*, ossia il volume che racchiude le PagineGialle®, le PagineBianche® e il Tuttocittà® (iii) *others*, che include i servizi di *directory assistance*, la vendita di pubblicità su mezzi di *partners* terzi e i servizi di *direct marketing* e *business information* e la vendita agli utenti *web* di alcuni servizi a pagamento (*premium*). Si segnala che nell'arco del Piano è previsto un aumento dell'incidenza dei ricavi *digital* rispetto al totale, dal 64% nel 2015 a circa il 75%÷80% nel 2018, per effetto dell'integrazione tra Seat e Italiaonline che si ritiene consentirà un'inversione di tendenza rispetto al *trend* storico che caratterizza da anni il mondo delle *directories*;
- l'EBITDA *margin* è atteso in crescita già a partire dal 2016 grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità;
- gli investimenti (*capex*) del periodo coperto dal Piano riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal circa 9% nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018. Come indicato al Capitolo 4, Paragrafo

- 4.1.3 del Documento Informativo, nell’arco del Piano non è previsto l’assunzione di nuovi finanziamenti: gli investimenti previsti nell’arco del Piano saranno finanziati mediante le disponibilità liquide nette detenute dal Gruppo e dai flussi di cassa attesi dalla gestione operativa;
- il *Free Cash Flow* è atteso in significativa crescita per tutto l’orizzonte di Piano e, con riferimento all’esercizio 2018, è prevista una crescita a un tasso composto compreso nel *range* 75%-80% rispetto al valore del 2015, con una *cash conversion (EBITDA to Free Cash Flow)* stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell’EBITDA per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
  - i flussi di cassa netti sono stimati negativi per Euro 37,6 milioni nel 2016, per effetto principalmente del rimborso dell’indebitamento connesso al Contratto di Finanziamento, e positivi, rispettivamente per Euro 15,8 milioni ed Euro 61,4 milioni, negli esercizi 2017 e 2018;
  - dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell’arco temporale di Piano;
  - si è assunto che la numerazione “1254” sia ceduta entro il 30 giugno 2016 e, di conseguenza, generi ricavi di competenza del Gruppo fino a tale data;
  - nel corso del periodo di Piano (fino al 2018), non è previsto il pagamento di dividendi sulle azioni ordinarie da parte della Società Risultante dalla Fusione; e
  - i Dati Previsionali non contemplano una crescita della Società Risultante dalla Fusione per linee esterne.

Si segnala infine che PricewaterhouseCoopers S.p.A., in qualità di esperto comune designato dal Tribunale di Torino ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-*sexies* e 2501-*bis*, quarto comma del Codice Civile, ha emesso in data 26 gennaio 2016, la propria relazione sul Rapporto di Cambio, allegata al Documento Informativo.

*Scostamenti tra i dati consuntivi dell’esercizio 2015 e i corrispondenti dati così come stimati ai fini del Piano*

Nella seguente tabella sono posti a confronto il valore consuntivo di taluni indicatori riportati nel Piano per l’esercizio 2015 con il corrispondente valore stimato ai fini della predisposizione del Piano stesso.

	<b>Dati 2015 consuntivi</b>	<b>Dati 2015 stimati ai fini del Piano</b>
Ricavi	Euro 459 milioni	Euro 459 milioni
Ricavi <i>normalised</i>	Euro 449 milioni	Euro 449 milioni
EBITDA	Euro 54 milioni	Euro 52 milioni
EBITDA <i>normalised</i>	Euro 44 milioni	Euro 42 milioni
EBITDA <i>margin</i>	11,8%	11,3%
EBITDA <i>margin normalised</i>	9,8%	9,3%

	<b>Dati 2015 consuntivi</b>	<b>Dati 2015 stimati ai fini del Piano</b>
Investimenti (capex)	Euro 38,8 milioni	Euro 41,9 milioni
Capex margin	8,5%	9,1%
Free cash flow	Eur 16,7 milioni	Euro 12,7 milioni

Il valore consuntivo degli investimenti risulta inferiore a quello stimato di circa Euro 3,1 milioni rispetto al valore consuntivo per effetto principalmente del rallentamento degli approvvigionamenti conseguente alla focalizzazione dei Gruppi Partecipanti alla Fusione sul processo di integrazione tra gli stessi. Il valore stimato del *Capex margin* (ossia il rapporto tra investimenti e ricavi) è circa 0,6 punti percentuali maggiore rispetto al valore consuntivo per l'effetto dei minori investimenti consuntivi rispetto al valore stimato.

Per quanto riguarda i ricavi, nel primo trimestre 2016 gli stessi sono in calo rispetto allo stesso periodo del 2015 comparabile. Tale flessione rispecchia le proiezioni formulate nel Piano che prevedono un'inversione di tendenza nella curva dei ricavi a partire dal 2017 grazie al miglioramento dell'andamento degli ordini commerciali che beneficeranno degli effetti positivi delle azioni messe in atto a sostegno delle vendite. Inoltre, nel primo trimestre del 2016 è stato registrato un miglioramento dell'EBITDA e dei flussi di cassa operativi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente nonché rispetto a quanto previsto nel Piano. Più in dettaglio, i risultati del periodo mostrano un'EBITDA in crescita rispetto al primo trimestre 2015 comparabile e a quanto previsto nel Piano, grazie alle azioni di riduzione dei costi che sono state avviate secondo le direttrici strategiche del Piano. Il miglioramento del *free cash flow* rispetto al primo trimestre 2015 e a quanto previsto nel Piano riflette principalmente l'aumento dell'EBITDA ed i minori investimenti industriali sostenuti rispetto allo stesso periodo all'esercizio precedente.

#### 4.1.5 DATI PREVISIONALI

Nella seguente tabella sono riportati gli indicatori economici e patrimoniali previsionali estratti dal Piano e resi pubblici mediante la pubblicazione del Progetto di Fusione (i “**Dati Previsionali**”):

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>Dati 2015 normalised</b> <sup>(1)</sup>	<b>2018E</b>
Ricavi	Euro 449 milioni <sup>(3)</sup>	CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3% rispetto ai Ricavi <i>normalised</i> <sup>(5)</sup>
EBITDA	Euro 42 milioni <sup>(4)</sup>	CAGR 2015-2018: +40% ÷ +45% rispetto all'EBITDA <i>normalised</i> <sup>(5)</sup>
EBITDA margin <sup>(2)</sup>	9,3%	25% ÷ 30% <sup>(5)</sup>

(1) Dato *normalised* esposto senza tener conto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente “online” dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo da parte degli utenti finali di tale componente nell'ambito dell'offerta PagineBianche.

A tal riguardo si segnala che, sulla base di un'indagine di mercato, condotta dal Gruppo Seat nel 2010 presso i propri clienti, finalizzata a stimare il "valore" attribuito dai clienti alle varie componenti dell'offerta PagineBianche (costituite dall'inserzione sull'elenco cartaceo, dalla presenza sull'*e-book*, dalla presenza *on-line* di un oggetto semplificato sul sito *www.PagineBianche.it*), la quota dei ricavi attribuibile alla componente *on-line* dell'offerta, è stata determinata in circa il 50% del suo valore complessivo ed è stata contabilizzata, fino al 31 dicembre 2014, come ricavo in quote costanti durante il periodo di permanenza *on-line*, mediamente pari a 12 mesi. Conseguentemente per i contratti la cui permanenza *on-line* risultava a cavallo delle chiusure dei bilanci intermedi o di fine esercizio del Gruppo Seat, una porzione di tali ricavi era contabilizzata nei bilanci dei periodi o dell'esercizio successivi. I ricavi attribuiti alle restanti componenti dell'offerta PagineBianche venivano, invece, contabilizzati in un'unica soluzione contestualmente alla distribuzione della *directory*.

A partire dal 1° gennaio 2015, a seguito delle evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo, dai quali è emerso un uso irrilevante della componente "*online*", il Gruppo ha rivisto il criterio di stima utilizzato per allocare il prezzo dell'offerta alle sue varie componenti e, nello specifico, la quota di ricavo in precedenza attribuita alla componente "*online*" è stata allocata alle restanti componenti dell'offerta PagineBianche e, conseguentemente, contabilizzata in un'unica soluzione, contestualmente alla distribuzione della *directory*.

Si segnala che, ai fini del bilancio consolidato del Gruppo Seat, la contabilizzazione di tale modifica nel criterio di stima è stata applicata in maniera prospettica dal 1° gennaio 2015 in quanto si qualifica come un "cambiamento nelle stime contabili" ai sensi dello IAS 8.

Si segnala infine che, ai soli fini gestionali, la Società Incorporante ha esposto un dato "*normalised*" per l'esercizio 2015 neutralizzando gli effetti dell'applicazione del nuovo criterio di stima. Si evidenzia che i ricavi "*normalised*" sono inferiori di circa Euro 10 milioni rispetto al valore esposto nel bilancio consolidato della Società Incorporante al 31 dicembre 2015.

- (2) L'Emittente definisce l'*EBITDA margin* come rapporto tra l'*EBITDA* e i ricavi.
- (3) Si evidenzia che i ricavi "*normalised*" sono inferiori di circa Euro 10 milioni rispetto al valore esposto nel bilancio consolidato della Società Incorporante al 31 dicembre 2015 (e utilizzato ai fini dei Dati Finanziari *Pro Forma*) per effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente "*online*" dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015. Per maggiori informazioni, *cf.* la precedente nota (1).
- (4) Si segnala che tale dato si confronta con un dato *pro forma*, determinato sulla base dei dati consuntivi, pari a Euro 44 milioni (*cf.* il Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento Informativo).
- (5) Si segnala che i Dati Previsionali sono espressi in un intervallo di oscillazione, e non come importo puntuale, per riflettere i risultati delle analisi di sensitività che sono state effettuate per rappresentare i potenziali effetti, in termini di ricavi e marginalità, di eventuali ritardi o di minore efficacia delle azioni previste dal Piano. In particolare, le analisi di sensitività hanno riguardato principalmente le azioni di efficientamento della gestione previste dal Piano, considerata la rilevanza che tali azioni hanno sul raggiungimento degli obiettivi del Piano stesso.

Il Piano, come precedentemente indicato, è basato sulla valutazione effettuata dalle Società Partecipanti alla Fusione di un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che essi ritengono di intraprendere, incluse azioni delle Società Partecipanti alla Fusione che potrebbero non realizzarsi. Pertanto, i Dati Previsionali, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni delle Società Partecipanti alla Fusione, sono caratterizzati da connotati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivo affidamento sugli stessi e a valutarli unitamente alle altre informazioni contenute negli altri Capitoli che compongono il Documento Informativo e, in particolare, alle informazioni finanziarie contenute nei Capitoli 2, 6, 7 e 8 del Documento Informativo.

Si segnala che gli eventi occorsi successivamente all'approvazione del Piano, ivi inclusa l'approvazione dei bilanci consolidati delle Società Partecipanti alla Fusione relativi all'esercizio 2015 e del resoconto intermedio di gestione del Gruppo Seat al 31 marzo 2016, e fino alla Data del Documento Informativo non hanno comportato effetti significativi sulle assunzioni e sulle ipotesi che sono alla base del Piano stesso né sui risultati attesi nell'arco del Piano. Le assunzioni e le ipotesi che sono alla base del Piano sono, pertanto, valide alla Data del Documento Informativo.

**4.1.6 RELAZIONE SUI DATI PREVISIONALI EMESSA DA PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.**

La relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in data 19 maggio 2016 sul Dato Previsionale è riportata di seguito.



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL DATO PREVISIONALE

Al Consiglio di Amministrazione della  
Seat Pagine Gialle SpA

1. Abbiamo esaminato le previsioni su base consolidata riferite al valore dell'EBITDA e del relativo EBITDA *margin* per l'esercizio 2018 (di seguito, congiuntamente, il "**Dato Previsionale**") di Seat Pagine Gialle SpA (la "**Società**" o "**SEAT**" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "**Gruppo SEAT**"), nonché le ipotesi e gli elementi posti alla base della loro formulazione, contenuti nell'allegato paragrafo 4.1 del Capitolo 4 "Piano economico e finanziario e indicazione delle fonti finanziarie e degli obiettivi che si prevede di raggiungere" del documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera d) del regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA delle n. 50.479.717.236 azioni di nuova emissione della Società che saranno assegnate agli azionisti di Italiaonline SpA (di seguito "**IOL**") alla data di efficacia della fusione per incorporazione di IOL in SEAT (di seguito il "**Documento Informativo**").

Il Dato Previsionale è stato estratto dal "Piano Industriale 2016-2018" approvato dai Consigli di Amministrazione di SEAT e IOL in data 15 gennaio 2016 ed è stato reso pubblico in pari data.

La presente relazione si riferisce unicamente al Dato Previsionale e non si estende alle altre informazioni previsionali contenute nel Documento Informativo. La responsabilità della redazione del Dato Previsionale nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione e della redazione del Documento Informativo compete agli Amministratori della Società.

2. Il Dato Previsionale si basa su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori. Tali ipotesi includono assunzioni di carattere ipotetico, descritte nell'allegato paragrafo 4.1.2 del Documento Informativo, relative a eventi futuri che non necessariamente si verificheranno.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi d'incarico dall'*International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'IFAC - *International Federation of Accountants*.

### PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gamma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 066570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscollo 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Dato Previsionale, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Dato Previsionale, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri, richiamate nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, il Dato Previsionale è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dagli Amministratori nella redazione dei bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.
5. Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra il valore consuntivo e il valore preventivato del Dato Previsionale potrebbero essere significativi, anche qualora le assunzioni ipotetiche richiamate nel precedente paragrafo 2 si manifestassero.
6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini dell'inclusione nel Documento Informativo e non potrà essere utilizzata per altri scopi.
7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Torino, 19 maggio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Piero De Lorenzi'. The signature is fluid and cursive, with a large initial 'P' and a long, sweeping underline.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

## **CAPITOLO 5 – EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE**

### **5.1 DESCRIZIONE DI EVENTUALI EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE NONCHÉ SULLA TIPOLOGIA DI *BUSINESS* SVOLTO DALL'EMITTENTE MEDESIMO**

Fermo restando quanto descritto nel Capitolo 3, Paragrafo 3.7 del Documento Informativo, la Fusione non avrà effetti significativi sui fattori chiave che caratterizzano l'attività di Seat, posto che la Società Incorporanda svolge la propria attività in settori in cui già opera Seat stessa, e si prevede che la Società Risultante dalla Fusione proseguirà in modo omogeneo l'attività attualmente svolta dalle Società Partecipanti alla Fusione.

### **5.2 IMPLICAZIONI DELLA FUSIONE SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONE ACCENTRATI DI SERVIZI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO SEAT**

Fermo restando quanto descritto nel Capitolo 3, Paragrafo 3.7 del Documento Informativo, la Fusione non avrà implicazioni sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Seat.

## CAPITOLO 6 – DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

### PREMESSA

Nel presente Capitolo 6 del Documento Informativo vengono fornite talune informazioni finanziarie: (i) di Seat per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013; e (ii) di Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e per gli esercizi chiusi al 2015, 2014 e 2013.

### 6.1 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AL GRUPPO SEAT

#### 6.1.1 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AL GRUPPO SEAT INCLUSI MEDIANTE RIFERIMENTO

I bilanci consolidati del Gruppo Seat relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 del Gruppo Seat sono inclusi nel presente Documento Informativo mediante riferimento, come indicato nella sezione “*Inclusione delle informazioni mediante riferimento*” del Documento Informativo.

Tali documenti, unitamente alle relazioni sulla gestione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, sono inclusi nelle Relazioni Finanziarie annuali a disposizione del pubblico presso la sede sociale della Società e sul sito *internet www.seat.it* – sezione “*Investor & Governance*” nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet www.italiaonline.it* – sezione “*Investor*”.

Per agevolare l’individuazione dell’informativa contenuta nei documenti inclusi mediante riferimento, di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni dei documenti in oggetto:

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Relazione sulla gestione	12	15	19	19
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	42	104	104	106
Conto economico consolidato	44	106	106	108
Conto economico consolidato complessivo	45	107	107	109
Rendiconto finanziario consolidato	46	108	108	110
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	47	109	109	111
Note esplicative	n.a.	110	110	112
Relazione della Società di Revisione	n.a.	161	165	170

PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha assoggettato a revisione contabile i bilanci consolidati del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 e ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi, rispettivamente in data 4 aprile 2016 e 2 aprile 2015.

Per quanto concerne il bilancio consolidato del Gruppo Seat per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la propria relazione in data 17 aprile 2014, indicando di non essere stata in grado di esprimere un giudizio a causa delle significative incertezze connesse alla continuità aziendale dell’Emittente; nello specifico, la relazione sul suddetto bilancio include il seguente paragrafo:

**Terzo paragrafo della relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. emessa in data 17 aprile 2014 sul Bilancio Consolidato Seat 2013**

“Il bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2013 evidenzia un patrimonio netto negativo di Euro 1.323,4 milioni, inclusivo di una perdita d’esercizio pari a Euro 347,8 milioni, influenzata per Euro 196,9 milioni dalla svalutazione di attività immateriali, al lordo dell’effetto fiscale, ad esito dell’impairment test effettuato con riferimento al piano predisposto dagli amministratori al fine della formulazione della proposta di concordato preventivo (la “Proposta”), comunicata ai creditori dall’Organo Commissariale in data 20 dicembre 2013.

Il 6 febbraio 2013 la SEAT Pagine Gialle SpA (la “Società”), contestualmente alla sua controllata SEAT Pagine Gialle Italia SpA (la “Controllata”), ha presentato al Tribunale di Torino la domanda per l’ammissione alla procedura di concordato preventivo (la “Procedura”) ai sensi dell’art. 161 della Legge Fallimentare. Tale richiesta sospende l’operatività dell’art. 2447 del Codice Civile, nella cui fattispecie si trovano la Società e la Controllata, nel periodo intercorrente tra la data del deposito della domanda e l’omologazione del concordato preventivo, ai sensi dell’art. 182-sexies della Legge Fallimentare.

In data 20 dicembre 2013 l’Organo Commissariale ha trasmesso ai creditori della Società e della Controllata l’avviso contenente la data della loro convocazione, prevista per il 15 luglio 2014, oltre agli elementi essenziali delle rispettive proposte di concordato preventivo, ai sensi dell’art. 171 della Legge Fallimentare.

Nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative al bilancio consolidato gli amministratori, ai paragrafi “Valutazione sulla continuità aziendale”, ravvisano la sussistenza di alcuni fattori che contribuiscono in maniera determinante alla permanenza di significative incertezze circa la possibilità per la Società di continuare ad operare per il prevedibile futuro, pur segnalando che il provvedimento di ammissione al concordato preventivo pubblicato il 10 luglio 2013 e l’assunzione da parte dell’Assemblea straordinaria dei soci del 4 marzo 2014 delle delibere necessarie al fine di dare esecuzione alla proposta concordataria hanno fatto venire meno l’incertezza relativa a tali specifici aspetti. In particolare, ferme restando le difficoltà derivanti dal perdurare di un contesto macroeconomico e congiunturale particolarmente negativo, gli amministratori si riferiscono alle criticità legate ai principali passaggi della procedura di concordato preventivo ancora da completare, di seguito descritte:

- il positivo esito dell’adunanza dei creditori; non vi è certezza in merito all’ottenimento, in sede di adunanza dei creditori, del voto favorevole di sufficienti maggioranze di aventi diritto al voto affinché la proposta di concordato sia approvata e possa essere omologata dal Tribunale;
- l’omologazione del concordato da parte del Tribunale che, nel compiere il proprio lavoro istruttorio, deve tenere conto e valutare tutte le informazioni disponibili, tra cui in particolare la relazione del Commissario Giudiziale;
- la ricostituzione, per effetto della Proposta, di un patrimonio netto positivo e comunque sufficiente per determinare l’uscita dalla fattispecie prevista dall’art. 2447 del Codice Civile, nella quale si trovano la Società e la Controllata, e per sostenerne l’attività nel periodo coperto dal piano elaborato nell’ambito della Procedura;
- le previsioni e le stime elaborate dalla Società in relazione alla procedura concordataria e la concreta realizzabilità del piano sotteso alla Proposta. Le azioni previste dalle “Nuove Linee Guida Strategiche” presuppongono la possibilità di compiere atti di gestione aziendale, taluni anche di natura straordinaria, ai cui fini è necessario che la Procedura abbia un decorso favorevole e si concretizzi nell’omologazione del concordato.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale, utilizzato dagli amministratori per redigere il bilancio consolidato, è soggetto a molteplici significative incertezze che

dipendono da fattori che non sono sotto il controllo degli amministratori, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2013.”

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 del Gruppo Seat non è stato sottoposto ad attività di revisione.

## 6.1.2 DATI FINANZIARI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013 E RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2016 DEL GRUPPO SEAT

### 6.1.2.1 Premessa

Con riferimento alla comparabilità degli esercizi in esame, si segnala preliminarmente che nel corso del 2014 è stato portato a compimento, con l’approvazione, l’omologa e l’esecuzione, la procedura di concordato preventivo della Società Incorporante ai sensi dell’art. 160 e ss. del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (il “**Concordato**”) avviata da Seat nel corso del 2013.

Per effetto dell’esecuzione del Concordato:

- a fine 2014, l’indebitamento finanziario pregresso di Seat è stato ridotto a circa Euro 40 milioni. Nello specifico, a fronte di passività prevalentemente di natura finanziaria aventi valore contabile pari a circa Euro 1,8 miliardi, i creditori hanno ricevuto disponibilità liquide pari a circa Euro 65 milioni e la partecipazione del 61,13% detenuta da Seat PG Italia in Telegate AG;
- negli esercizi 2015 e 2014, Seat ha contabilizzato proventi di natura non ricorrente pari rispettivamente a Euro 6 milioni ed Euro 1.565 milioni;
- gli oneri finanziari che, con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, erano complessivamente superiori agli Euro 130 milioni, sono stati ridotti a circa Euro 4 milioni nel 2015.

Di seguito si riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e la posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, il conto economico consolidato e il rendiconto finanziario consolidato per trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Seat.

### 6.1.2.2 Conto economico consolidato del Gruppo Seat per i trimestre chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

Nella seguente tabella è riportato il conto economico consolidato del Gruppo Seat per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016		2015		2016-2015	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		%
Ricavi delle vendite	372	0,5%	1.084	1,3%	(712)	-65,7%
Ricavi delle prestazioni	70.025	98,5%	82.438	97,9%	(12.413)	-15,1%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>70.397</b>	<b>99,0%</b>	<b>83.522(*)</b>	<b>99,2%</b>	<b>(13.125)</b>	<b>-15,7%</b>
Altri ricavi e proventi	676	1,0%	677	0,8%	(1)	-0,1%
<b>Totale ricavi</b>	<b>71.073</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.199</b>	<b>100,0%</b>	<b>(13.126)</b>	<b>-15,6%</b>
Costi per materiali	(1.374)	-1,9%	(2.331)	-2,8%	957	-41,1%
Costi per servizi esterni	(43.107)	-60,7%	(51.136)	-60,7%	8.029	-15,7%
Costo del lavoro	(20.730)	-29,2%	(23.817)	-28,3%	3.087	-13,0%
Stanzamenti rettificativi	(4.294)	-6,0%	(5.280)	-6,3%	986	-18,7%
Stanzamenti netti a fondi per rischi e oneri	47	0,1%	(1.425)	-1,7%	1.472	-103,3%
Oneri diversi di gestione	(613)	-0,9%	(689)	-0,8%	76	-11,0%
<b>EBITDA</b>	<b>1.002</b>	<b>1,4%</b>	<b>(479)(**)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>1.481</b>	<b>309,2%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(11.459)	-16,1%	(10.344)	-12,3%	(1.115)	10,8%
Oneri netti di natura non ricorrente	(1.207)	-1,7%	29.472	35,0%	(30.679)	-104,1%

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016		2015		2016-2015	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		%
Oneri netti di ristrutturazione	(6)	0,0%	(32.211)	-38,3%	32.205	-100,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(11.670)</b>	<b>-16,4%</b>	<b>(13.562)**</b>	<b>-16,1%</b>	<b>1.892</b>	<b>-14,0%</b>
Oneri finanziari	(182)	-0,3%	(3.624)	-4,3%	3.442	-95,0%
Proventi finanziari	218	0,3%	199	0,2%	19	9,5%
Utili (perdite) da cessione di partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Proventi netti da esecuzione concordato	-	0,0%	5.887	7,0%	(5.887)	-100,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(11.634)</b>	<b>-16,4%</b>	<b>(11.100)**</b>	<b>-13,2%</b>	<b>(534)</b>	<b>4,8%</b>
Imposte sul reddito	(1.285)	-1,8%	107**	0,1%	(1.392)	-1300,9%
<b>Utile (perdita) da attività in funzionamento</b>	<b>(12.919)</b>	<b>-18,2%</b>	<b>(10.993)</b>	<b>-13,1%</b>	<b>(1.926)</b>	<b>17,5%</b>
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(12.919)</b>	<b>-18,2%</b>	<b>(10.993)</b>	<b>-13,1%</b>	<b>(1.926)</b>	<b>17,5%</b>
- di cui di competenza del Gruppo	(12.890)	-18,1%	(10.984)	-13,0%	(1.906)	17,4%
- di cui di competenza dei Terzi	(29)	0,0%	(9)	0,0%	(20)	222,2%

(\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo da parte degli utenti finali di tale componente nell'ambito dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto i ricavi del primo trimestre 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 7,7 milioni.

(\*\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto: (i) i costi operativi sarebbero risultati inferiori per circa Euro 0,3 milioni, (ii) l'EBITDA, il risultato operativo e il risultato prima delle imposte del primo trimestre 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 7,4 milioni e (iii) le imposte sul reddito sarebbero state inferiori per circa Euro 1,7 milioni.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a Euro 70.397 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, in diminuzione del 15,7% rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 83.522 migliaia). Tale flessione rispecchia le proiezioni formulate nel Piano che prevedono un'inversione di tendenza nella curva dei ricavi a partire dal 2017, grazie al miglioramento dell'andamento degli ordini commerciali che beneficeranno degli effetti positivi delle azioni messe in atto a sostegno delle vendite.

Si segnala peraltro che, a partire dall'esercizio 2015, la Società Incorporante ha ritenuto opportuno rivedere il criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente online del prodotto "pagine bianche" e, in conseguenza di ciò, ha modificato la modalità di allocazione dei ricavi in parola nel corso della durata dei relativi contratti. In assenza di tale rivisitazione i ricavi per il primo trimestre 2015 sarebbero stati pari a Euro 75.822 migliaia, ossia inferiori per circa Euro 7.700 migliaia. La modifica del criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente online del prodotto "pagine bianche" non ha invece alcun impatto sui ricavi e sui risultati del primo trimestre 2016.

Con riferimento alle aree di *business* in cui opera il Gruppo Seat, al lordo delle elisioni, i ricavi delle vendite e delle prestazioni sono così composti:

- i ricavi dell'area di *business* "Directories Italia" ammontano nel primo trimestre del 2016 a Euro 67,0 milioni, in calo del 7,6%, rispetto al primo trimestre del 2015 comparabile (ossia escludendo gli effetti della summenzionata modifica del criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente online del prodotto "pagine bianche"), pari a Euro 72,5 milioni, per effetto principalmente dei ricavi dell'area Seat (Seat Pagine Gialle S.p.A. e Digital Local Services) che

ammontano nel primo trimestre 2016 a Euro 67,0 milioni, in calo del 7,3%, rispetto al primo trimestre 2015 comparabile (ossia escludendo gli effetti della summenzionata modifica del criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente online del prodotto “pagine bianche”).

- i ricavi dell’area di *business* “Altre attività” (Europages, Consodata) pari a Euro 4,4 milioni nel primo trimestre 2016 sono in linea rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente sia con riferimento alle vendite di Europages che di Consodata.

L’EBITDA è pari a Euro 1.002 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 rispetto al risultato negativo pari a Euro 479 migliaia registrato nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015, per effetto del decremento delle principali voci di costi operativi. Si segnala che l’importo del primo trimestre 2015 riflette l’effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell’offerta PagineBianche. Al netto di tale effetto, l’EBITDA del primo trimestre 2015 sarebbe risultato inferiore di circa Euro 7,4 milioni.

Il risultato operativo è negativo per Euro 11.670 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, rispetto a un valore negativo di Euro 13.562 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015. Il primo trimestre 2015 era stato caratterizzato, tra l’altro, da: (i) proventi di natura non ricorrente per Euro 29.472 migliaia, principalmente riconducibili alla somma corrisposta dagli *ex* amministratori di Seat con riferimento alla transazione derivante dagli esiti dell’azione di responsabilità e (ii) oneri netti di ristrutturazione per Euro 32.211 migliaia, connessi al piano di riorganizzazione del personale avviato da Seat nel febbraio 2015.

Il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 11.634 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016, in linea con il valore del primo trimestre 2015 (negativo per Euro 11.100 migliaia).

Il risultato nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è negativo per Euro 12.919 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 (negativo per Euro 10.993 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015). L’impatto delle imposte è negativo per Euro 1.285 migliaia nel primo trimestre 2016 e positivo per Euro 107 migliaia nel primo trimestre 2015.

#### 6.1.2.3 *Conto economico consolidato del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013*

Nella seguente tabella è riportato il conto economico consolidato del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2015		2014		2013		2015-2014		2014-2013	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		%		%		%
Ricavi delle vendite	4.463	1,2%	5.112	1,2%	11.193	2,2%	(649)	-12,7%	(6.081)	-54,3%
Ricavi delle prestazioni	370.478	97,6%	403.073	97,8%	492.127	96,9%	(32.595)	-8,1%	(89.054)	-18,1%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>374.941<sup>(*)</sup></b>	<b>98,8%</b>	<b>408.185</b>	<b>99,0%</b>	<b>503.320</b>	<b>99,1%</b>	<b>(33.244)</b>	<b>-8,1%</b>	<b>(95.135)</b>	<b>-18,9%</b>
Altri ricavi e proventi	4.596	1,2%	3.948	1,0%	4.611	0,9%	648	16,4%	(663)	-14,4%
<b>Totale ricavi</b>	<b>379.537</b>	<b>100,0%</b>	<b>412.133</b>	<b>100,0%</b>	<b>507.931</b>	<b>100,0%</b>	<b>(32.596)</b>	<b>-7,9%</b>	<b>(95.798)</b>	<b>-18,9%</b>
Costi per materiali	(18.422)	-4,9%	(15.670)	-3,8%	(22.419)	-4,4%	(2.752)	17,6%	6.749	-30,1%
Costi per servizi esterni	(224.439)	-59,1%	(238.050)	-57,8%	(244.745)	-48,2%	13.611	-5,7%	6.695	-2,7%
Costo del lavoro	(87.349)	-23,0%	(95.292)	-23,1%	(105.922)	-20,9%	7.943	-8,3%	10.630	-10,0%
Stanziamanti rettificativi	(18.373)	-4,8%	(25.093)	-6,1%	(41.501)	-8,2%	6.720	-26,8%	16.408	-39,5%
Stanziamanti netti a fondi per rischi e oneri	(1.931)	-0,5%	(1.933)	-0,5%	(231)	0,0%	2	-0,1%	(1.702)	736,8%
Oneri diversi di gestione	(2.728)	-0,7%	(3.467)	-0,8%	(3.622)	-0,7%	739	-21,3%	155	-4,3%
<b>Risultato operativo prima degli ammortamenti e degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione</b>	<b>26.295<sup>(**)</sup></b>	<b>6,9%</b>	<b>32.628</b>	<b>7,9%</b>	<b>89.491</b>	<b>17,6%</b>	<b>(6.333)</b>	<b>-19,4%</b>	<b>(56.863)</b>	<b>-63,5%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(43.843)	-11,6%	(49.921)	-12,1%	(277.896)	-54,7%	6.078	-12,2%	227.975	-82,0%
Oneri netti di natura non ricorrente	24.004	6,3%	(7.242)	-1,8%	(43.078)	-8,5%	31.246	-431,5%	35.836	-83,2%
Oneri netti di ristrutturazione	(32.788)	-8,6%	(1.001)	-0,2%	(2.973)	-0,6%	(31.787)	3175,5%	1.972	-66,3%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(26.332)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>(25.536)</b>	<b>-6,2%</b>	<b>(234.456)</b>	<b>-46,2%</b>	<b>(796)</b>	<b>3,1%</b>	<b>208.920</b>	<b>-89,1%</b>
Oneri finanziari	(4.350)	-1,1%	(130.573)	-31,7%	(132.910)	-26,2%	126.223	-96,7%	2.337	-1,8%
Proventi finanziari	1.769	0,5%	2.221	0,5%	2.659	0,5%	(452)	-20,4%	(438)	-16,5%
Utili (perdite) da cessione di partecipazioni	(6.645)	-1,8%	(2.648)	-0,6%	-	0,0%	(3.997)	150,9%	(2.648)	-100,0%

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2015		2014		2013		2015-2014		2014-2013	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		%		%		%
Proventi netti da esecuzione concordato	5.887	1,6%	1.565.052	379,7%	-	0,0%	(1.559.165)	-99,6%	1.565.052	100,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(29.671)</b>	<b>-7,8%</b>	<b>1.408.516</b>	<b>341,8%</b>	<b>(364.707)</b>	<b>-71,8%</b>	<b>(1.438.187)</b>	<b>-102,1%</b>	<b>1.773.223</b>	<b>-486,2%</b>
Imposte sul reddito	10.333	2,7%	(15.069)	-3,7%	13.174	2,6%	25.402	-168,6%	(28.243)	-214,4%
<b>Utile (perdita) da attività in funzionamento</b>	<b>(19.338)</b>	<b>-5,1%</b>	<b>1.393.447</b>	<b>338,1%</b>	<b>(351.533)</b>	<b>-69,2%</b>	<b>(1.412.785)</b>	<b>-101,4%</b>	<b>1.744.980</b>	<b>-496,4%</b>
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	222	0,1%	(18.428)	-4,5%	3.733	0,7%	18.650	-101,2%	(22.161)	-593,7%
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(19.116)</b>	<b>-5,0%</b>	<b>1.375.019</b>	<b>333,6%</b>	<b>(347.800)</b>	<b>-68,5%</b>	<b>(1.394.135)</b>	<b>-101,4%</b>	<b>1.722.819</b>	<b>-495,3%</b>
- di cui di competenza del Gruppo	(19.080)	-5,0%	1.379.167	334,6%	(347.603)	-68,4%	(1.398.247)	-101,4%	1.726.770	-496,8%
- di cui di competenza dei Terzi	(36)	-5,0%	(4.148)	0,0%	(197)	0,0%	4.112	-99,1%	(3.951)	2005,6%

(\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo da parte degli utenti finali di tale componente nell'ambito dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto i ricavi dell'esercizio 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 10 milioni e i costi operativi sarebbero risultati inferiori di circa Euro 0,6 milioni con un impatto netto su EBITDA, risultato operativo e risultato prima delle imposte del 2015 di circa Euro 9,4 milioni.

(\*\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto, l'EBITDA, il risultato operativo e il risultato prima delle imposte del 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 9,4 milioni.

## 2015 vs 2014

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a Euro 374.941 migliaia nell'esercizio 2015, in diminuzione dell'8,1% rispetto all'esercizio 2014 (Euro 408.185 migliaia) per effetto principalmente dell'andamento dell'area di *business* "Directories Italia" i cui ricavi, pari a Euro 357,1 milioni nell'esercizio 2015, registrano una riduzione dell'8,4% (Euro 32,8 milioni) rispetto all'esercizio 2014 (Euro 389,9 milioni). Tale variazione è da attribuire principalmente all'effetto combinato i) della base clienti, che nell'esercizio 2015 si è ridotta del 10,6%, e ii) all'andamento del ricavo medio per cliente (Arpa), che è diminuito del 0,5% su base annua, attestandosi a Euro 1.316 per effetto soprattutto di un lieve incremento del tasso di acquisizione di nuovi clienti caratterizzati da un valore di Arpa inferiore a quello della clientela esistente.

In aggiunta, si segnala che, a partire dall'esercizio 2015, la Società ha ritenuto opportuno rivedere il criterio adottato per la stima dei ricavi attribuibili alla componente online del prodotto "pagine bianche" e, in conseguenza di ciò, ha modificato la modalità di allocazione dei ricavi in parola nel corso della durata dei relativi contratti. In assenza di tale rivisitazione del criterio di stima dei ricavi del prodotto "pagine bianche", i ricavi delle vendite e delle prestazioni per l'esercizio 2015 sarebbero stati pari a Euro 365,0 milioni, ossia inferiori per circa Euro 10 milioni rispetto al valore consuntivo.

L'EBITDA è pari a Euro 26.295 migliaia nell'esercizio 2015, in diminuzione del 19,4% (Euro 6.333 migliaia) rispetto all'esercizio 2014 (Euro 32.628 migliaia) per effetto del summenzionato decremento dei ricavi, soltanto parzialmente compensato dal decremento delle principali voci di costi operativi.

Nello specifico, nell'esercizio 2015 si registra un decremento: i) per Euro 13.611 migliaia (pari al 5,7%) dei costi per servizi esterni, imputabile principalmente alla riduzione degli investimenti pubblicitari; ii) per Euro 7.943 migliaia del costo del lavoro (pari all'8,3%), riconducibile alle azioni di riorganizzazione attuate all'interno del Gruppo Seat, iii) per Euro 6.720 migliaia (pari al 26,8%) degli stanziamenti rettificativi, per effetto principalmente dei minori stanziamenti netti al fondo svalutazione crediti, riconducibile alla sempre maggiore attenzione prestata dal Gruppo Seat alla gestione della propria clientela.

Il risultato operativo è negativo per Euro 26.332 migliaia nell'esercizio 2015, rispetto a un valore negativo di Euro 25.536 migliaia nell'esercizio 2014.

Nel corso del 2015 si registra un decremento degli ammortamenti e svalutazioni per Euro 6.078 migliaia (12,2%) principalmente riconducibile alle svalutazioni degli avviamenti riconducibili a Glamoo (alla Data del Documento Informativo, Couponing Italia S.r.l. in liquidazione) contabilizzati nell'esercizio 2014 per Euro 4.619 migliaia.

Alla variazione del risultato operativo registrata nell'esercizio 2015 hanno contribuito inoltre:

- oneri netti di natura non ricorrente: i) positivi per Euro 24.004 migliaia nell'esercizio 2015, riconducibili alla somma corrisposta dagli ex amministratori di Seat con riferimento alla transazione derivante dagli esiti dell'azione di responsabilità e ii) negativi per Euro 7.242 migliaia nell'esercizio 2014, riconducibili principalmente alle spese di procedura e alle consulenze connesse al Concordato; e
- oneri netti di ristrutturazione negativi per Euro 32.788 nell'esercizio 2015 relativi all'ammontare accantonato al fondo di ristrutturazione aziendale a seguito del nuovo piano di riorganizzazione del personale avviato in Seat a partire da febbraio 2015.

Il risultato prima delle imposte è negativo per Euro 29.671 migliaia nell'esercizio 2015 (positivo per Euro 1.408.516 migliaia nell'esercizio 2014). La significativa variazione rispetto all'esercizio precedente è imputabile agli effetti dell'esecuzione del Concordato che ha comportato, tra l'altro, proventi di natura non ricorrente pari a Euro 5.887 migliaia ed Euro 1.565.052 migliaia rispettivamente negli esercizi 2015 e 2014 e il sostanziale azzeramento degli oneri finanziari nell'esercizio 2015.

Il risultato dell'esercizio 2015 è negativo per Euro 19.116 migliaia (positivo per Euro 1.375.019 migliaia nel 2014). L'impatto delle imposte è positivo per Euro 10.333 migliaia nell'esercizio 2015 e negativo per Euro 15.059 migliaia nell'esercizio 2014.

#### 2014 vs 2013

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a Euro 408.185 migliaia nell'esercizio 2014, in diminuzione del 18,1% rispetto all'esercizio 2013 (Euro 503.320 migliaia) per effetto principalmente dell'andamento dell'area di *business* "Directories Italia" i cui ricavi, pari a Euro 389,9 milioni nell'esercizio 2014, registrano una riduzione del 17,9% (Euro 85,2 milioni) rispetto all'esercizio 2013 (Euro 475,1 milioni). Tale variazione è prevalentemente imputabile a un calo generalizzato delle principali linee di prodotto, in particolare carta, *internet & mobile* e telefono, riconducibile al contesto macroeconomico sfavorevole.

L'EBITDA è pari a Euro 32.628 migliaia nell'esercizio 2014, in diminuzione del 63,5% (Euro 56.863 migliaia) rispetto all'esercizio 2013 (Euro 89.491 migliaia) per effetto della dinamica negativa dei ricavi, solo parzialmente compensata dai risparmi ottenuti sui costi operativi.

Nello specifico, nell'esercizio 2014 si registra un decremento: i) per Euro 16.408 migliaia (pari al 39,5%) degli stanziamenti rettificativi, per effetto principalmente dei minori stanziamenti netti al fondo svalutazione crediti riconducibile alla sempre maggiore attenzione prestata dal Gruppo Seat alla gestione della propria clientela, ii) per Euro 10.630 migliaia (pari al 10,0%) del costo del lavoro dovuto principalmente a una riduzione nell'organico del personale dirigente e al ricorso di strumenti di solidarietà nonché agli effetti della cessione avvenuta il 13 marzo 2014 di Cipi S.p.A., il cui costo del lavoro nell'esercizio 2013 ammontava a Euro 4.288 migliaia.

Il risultato operativo è negativo per Euro 25.536 migliaia nell'esercizio 2014, rispetto a un valore negativo di Euro 234.456 migliaia nell'esercizio 2013. La variazione è riconducibile alle svalutazioni effettuate nell'esercizio 2013 con riferimento ad avviamenti per Euro 88.947 migliaia, a relazioni con la clientela e lista clienti per Euro 82.623 migliaia e a diritti di brevetto, concessioni marchi e licenze per Euro 22.757 migliaia.

Il risultato prima delle imposte è positivo per Euro 1.408.516 migliaia nell'esercizio 2014 (negativo per Euro 364.707 migliaia nell'esercizio 2013). La significativa variazione rispetto all'esercizio precedente, è imputabile ai proventi di natura non ricorrente riconducibili all'esecuzione del Concordato, pari Euro 1.565 milioni per l'esercizio 2014.

Il risultato dell'esercizio 2014 è positivo per Euro 1.375.019 migliaia nell'esercizio 2014 (negativo per Euro 347.800 migliaia nell'esercizio 2013). L'impatto delle imposte è negativo per Euro 15.059 migliaia nell'esercizio 2014 e positivo per Euro 13.174 migliaia nell'esercizio 2013.

#### 6.1.2.4 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Seat

Nella seguente tabella è riportato la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Seat al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

In migliaia di Euro	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
<b>Attività non correnti</b>				
Attività immateriali con vita utile definita	106.648	111.716	121.115	130.338
Immobili, impianti e macchinari	6.095	7.051	9.978	12.744
Beni in <i>leasing</i>	6.436	6.628	24.777	27.303
Partecipazioni	3.475	3.568	10.254	-
Altre attività finanziarie non correnti	2.333	2.145	869	1.015
Attività nette per imposte anticipate	519	296	462	696
Altre attività non correnti	5.488	6.815	5.717	5.862
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>130.994</b>	<b>138.219</b>	<b>173.172</b>	<b>177.958</b>
<b>Attività correnti</b>				

In migliaia di Euro	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Rimanenze	5.531	3.789	3.927	4.458
Crediti commerciali	144.289	163.452	182.830	229.815
Attività fiscali correnti	24.029	24.669	27.567	21.786
Altre attività correnti	38.607	41.415	44.615	39.056
Attività finanziarie correnti	689	718	2.718	2.039
Disponibilità liquide	129.427	114.734	108.455	196.426
<b>Totale attività correnti</b>	<b>342.572</b>	<b>348.777</b>	<b>370.112</b>	<b>493.580</b>
<b>Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita</b>	<b>3.005 (*)</b>	-	-	<b>169.015</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>476.571</b>	<b>486.996</b>	<b>543.284</b>	<b>840.553</b>
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>				
Capitale sociale	20.000	20.000	20.000	450.266
Riserva sovrapprezzo azioni	117.167	117.155	117.155	466.847
Riserva legale	4.000	4.000	4.000	50.071
Riserva di traduzione cambi	(52)	(52)	51	1
Riserva di utili (perdite) attuariali	(769)	(769)	(1.768)	(322)
Altre riserve	20.494	39.668	(1.344.176)	(1.962.167)
Utile (perdita) di periodo	(12.890)	(19.080)	1.379.167	(347.603)
<b>Totale Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>147.950</b>	<b>160.922</b>	<b>174.429</b>	<b>(1.342.907)</b>
<b>Patrimonio Netto di Terzi</b>				
Capitale e riserve	(128)	(92)	4.056	19.676
Utile (perdita) di periodo	(29)	(36)	(4.148)	(197)
<b>Totale Patrimonio Netto di Terzi</b>	<b>(157)</b>	<b>(128)</b>	<b>(92)</b>	<b>19.479</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>147.793</b>	<b>160.794</b>	<b>174.337</b>	<b>(1.323.428)</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	7.559	7.798	32.344	35.216
Fondi non correnti relativi al personale	13.818	14.030	15.651	15.210
Fondo imposte differite passive e debiti tributari non correnti	11.687	10.100	20.740	10.545
Altre passività non correnti	19.962	32.806	26.779	30.018
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>53.026</b>	<b>64.734</b>	<b>95.514</b>	<b>90.989</b>
<b>Passività correnti</b>				
Passività finanziarie correnti	1.187	1.177	7.428	1.623.178
Debiti commerciali	97.654	109.388	94.216	149.796
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	124.227	113.235	130.356	151.898
Fondi per rischi e oneri correnti	44.776	34.368	26.865	71.705
Debiti tributari correnti	4.903	3.300	14.318	26.062
<b>Totale passività correnti</b>	<b>272.747</b>	<b>261.468</b>	<b>273.183</b>	<b>2.022.639</b>
<b>Passività direttamente correlate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita</b>	<b>3.005 (*)</b>	-	<b>250</b>	<b>50.353</b>
<b>Totale passività</b>	<b>328.778</b>	<b>326.202</b>	<b>368.947</b>	<b>2.163.981</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>476.571</b>	<b>486.996</b>	<b>543.284</b>	<b>840.553</b>

(\*) a seguito della decisione della Società Incorporante di dismettere la partecipazione detenuta nel gruppo Europages, in linea con le disposizioni IFRS 5, i relativi saldi patrimoniali sono stati riclassificati tra le attività e passività non correnti possedute per la vendita e le attività e le passività riferite a Europages sono state oggetto di valutazione al minor tra il valore contabile ed il rispettivo *fair value* che ha comportato una rettifica negativa di valori di circa Euro 1,3 milioni e rappresentata a conto economico negli ammortamenti e svalutazioni.

### 31 marzo 2016 vs 31 dicembre 2015

Per dettagli in merito alle attività materiali e immateriali, cfr. il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento Informativo.

La voce crediti commerciali, pari a Euro 144.289 migliaia al 31 marzo 2016, ha registrato un decremento di Euro 19.163 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 (Euro 163.452 migliaia) per effetto della riduzione dei ricavi registrata nel primo trimestre 2016 nonché della sempre maggiore attenzione prestata dal Gruppo Seat alla gestione della propria clientela, come descritto in precedenza.

Per l'andamento delle principali poste di natura finanziaria nei periodi in esame, *cf.* il Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2.5 e 6.1.2.7 del Documento Informativo.

#### *31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014*

Le voci immobili, impianti e macchinari e beni in *leasing*, pari complessivamente a Euro 13.679 migliaia al 31 dicembre 2015 hanno registrato un decremento di Euro 21.076 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 34.755 migliaia), principalmente per effetto dello scioglimento di taluni contratti di *leasing* finanziario inerenti il complesso immobiliare che ospita la sede Seat di Torino, pari a Euro 17.378 migliaia.

La voce attività immateriali con vita utile definita, pari a Euro 111.716 migliaia al 31 dicembre 2015, ha registrato un decremento di Euro 9.399 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 121.115 migliaia) per l'effetto combinato i) degli investimenti dell'esercizio, pari a Euro 29.466 migliaia, e ii) degli ammortamenti dell'esercizio pari a Euro 38.426 migliaia. Per ulteriori dettagli, *cf.* il successivo Paragrafo 6.1.4 del Documento Informativo.

La voce partecipazioni, pari a Euro 3.568 migliaia al 31 dicembre 2015, ha registrato un decremento di Euro 6.686 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 10.254 migliaia) per effetto della variazione del valore della partecipazione detenuta da Seat in Telegate AG.

La voce crediti commerciali, pari a Euro 163.452 migliaia al 31 dicembre 2015, ha registrato un decremento di Euro 19.378 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 182.830 migliaia), per effetto della riduzione dei ricavi registrata nell'esercizio nonché della sempre maggiore attenzione prestata dal Gruppo Seat alla gestione della propria clientela. A tal riguardo si segnala che nel settembre 2014 Seat ha avviato una riorganizzazione dell'attività di gestione del credito, tuttora in corso, che ha inciso sia sull'aspetto organizzativo, ove l'intera struttura è stata rivista al fine di gestire internamente le singole posizioni dei clienti, che in quello di processo, in particolare intervenendo sui *software* preposti alla valutazione preventiva del rischio di credito in fase di acquisizione degli ordini della clientela.

Per l'andamento delle principali poste di natura finanziaria nei periodi in esame, *cf.* quanto riportato di seguito con riferimento al rendiconto finanziario consolidato e alla posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Seat.

#### *31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013*

Per i dettagli in merito alle attività materiali e immateriali, *cf.* il successivo Paragrafo 6.1.4 del Documento Informativo.

La voce partecipazioni, pari a Euro 10.254 migliaia al 31 dicembre 2014, si riferisce alla valorizzazione della partecipazione residua detenuta in Telegate AG, pari al 16,24% del capitale sociale, dopo la cessione, per effetto del Concordato, di una quota pari al 61,13%.

La voce crediti commerciali, pari a Euro 182.830 migliaia al 31 dicembre 2014, ha registrato un decremento di Euro 46.985 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 229.815 migliaia) per effetto della riduzione dei ricavi registrata nell'esercizio nonché della sempre maggiore attenzione prestata dal Gruppo Seat alla gestione della propria clientela, come descritto in precedenza.

La voce patrimonio netto, pari a Euro 174.337 migliaia al 31 dicembre 2014, ha registrato un incremento di Euro 1.497.765 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (negativo per Euro 1.323.428 migliaia) principalmente per effetto del Concordato, come commentato in precedenza.

La voce debiti commerciali, pari a Euro 94.216 migliaia al 31 dicembre 2014, ha registrato un decremento di Euro 55.580 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 149.796 migliaia), per effetto principalmente allo stralcio dei debiti concorsuali per effetto del Concordato.

Per l'andamento delle principali poste di natura finanziaria nei periodi in esame, *cfr.* a quanto riportato di seguito con riferimento al rendiconto finanziario consolidato e alla posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Seat.

#### 6.1.2.5 Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat per i trimestre chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

<i>In migliaia di Euro</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
<b>Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività d'esercizio</b>		
Risultato operativo	(11.670)	(13.562)
Ammortamenti e svalutazioni	11.459	10.344
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(1)	-
Variazione del capitale circolante	19.552	23.542
Imposte pagate	(131)	(2.984)
Variazione passività non correnti	(301)	7.621
Effetto cambi ed altri movimenti	6	4
<b>Flusso monetario generato da attività d'esercizio</b>	<b>18.914</b>	<b>24.965</b>
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>		
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(4.158)	(5.805)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(51)	(290)
Altri investimenti	(190)	(1.603)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	1.156	10
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>	<b>(3.243)</b>	<b>(7.688)</b>
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>		
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(276)	-
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	161	104
Variazione altre attività e passività finanziarie	28	1.391
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(87)</b>	<b>1.495</b>
<b>Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flusso monetario di gruppo del periodo</b>	<b>15.584</b>	<b>18.772</b>
<b>Disponibilità liquide ad inizio periodo</b>	<b>114.734</b>	<b>108.455</b>
<b>Disponibilità liquide delle attività di funzionamento a fine periodo</b>	<b>129.427</b>	<b>127.227</b>
Disponibilità liquide al 31 dicembre delle società riclassificate tra le attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	891	-
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>130.318</b>	<b>127.227</b>

Si precisa che l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche (*cfr.* i Paragrafi 6.1.2.2 e 6.1.2.3 del Documento Informativo), non ha impatti sui termini di fatturazione e incasso nei confronti dei clienti, e pertanto tale cambiamento non ha effetto sui flussi di cassa operativi.

#### 6.1.2.6 Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>In migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<b>Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività d'esercizio</b>			
Risultato operativo	(26.332)	(25.536)	(234.456)

<i>In migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Ammortamenti e svalutazioni	43.843	49.921	277.896
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(1)	(11)	(6)
Variazione del capitale circolante	14.474	(32.083)	94.412
Imposte pagate	(72)	(6.361)	(3.514)
Variazione passività non correnti	11.119	(2.538)	(2.370)
Effetto cambi ed altri movimenti	2	10	(363)
<b>Flusso monetario generato da attività d'esercizio</b>	<b>43.033</b>	<b>(16.598)</b>	<b>131.599</b>
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>			
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(29.466)	(27.517)	(29.484)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(1.355)	(2.361)	(4.265)
Altri investimenti	(2.996)	(9.718)	27
Realizzo per cessioni di attività non correnti	31	214	36
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>	<b>(33.786)</b>	<b>(39.382)</b>	<b>(33.686)</b>
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>			
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(2.127)	(2.870)	(3.257)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	875	1.389	1.879
Variazione altre attività e passività finanziarie	(1.716)	(30.931)	(292)
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(2.968)</b>	<b>(32.412)</b>	<b>(1.670)</b>
<b>Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>(11.029)</b>	<b>(88.026)</b>
<b>Flusso monetario di gruppo dell'esercizio</b>	<b>6.279</b>	<b>(99.421)</b>	<b>8.217</b>
<b>Disponibilità liquide delle attività di funzionamento ad inizio esercizio</b>	<b>108.455</b>	<b>196.426</b>	<b>199.659</b>
Disponibilità liquide al 31 dicembre delle società riclassificate tra le attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	-	11.450	-
<b>Disponibilità liquide ad inizio esercizio</b>	<b>108.455</b>	<b>207.876</b>	<b>199.659</b>
<b>Disponibilità liquide delle attività di funzionamento a fine esercizio</b>	<b>114.734</b>	<b>108.455</b>	<b>196.426</b>
Disponibilità liquide al 31 dicembre delle società riclassificate tra le attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	-	-	11.450
<b>Disponibilità liquide a fine esercizio</b>	<b>114.734</b>	<b>108.455</b>	<b>207.876</b>

### 6.1.2.7 Posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Seat al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>In migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	129.427	114.734	108.455	196.426
B Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
<b>D=(A+B+C) Liquidità</b>	<b>129.427</b>	<b>114.734</b>	<b>108.455</b>	<b>196.426</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>689</b>	<b>718</b>	<b>2.718</b>	<b>2.039</b>
F Debiti finanziari correnti verso banche	-	-	95	703.435
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.129	1.118	4.976	4.250
H. Altri debiti finanziari	58	59	2.357	915.493
<b>I=(F+G+H) Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>1.187</b>	<b>1.177</b>	<b>7.428</b>	<b>1.623.178</b>
<b>J=(I-E-D) Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(128.929)</b>	<b>(114.275)</b>	<b>(103.745)</b>	<b>1.424.713</b>
K Debiti bancari non correnti	-	-	-	-
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	7.559	7.798	32.344	35.216
<b>N=(K+L+M) Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>7.559</b>	<b>7.798</b>	<b>32.344</b>	<b>35.216</b>
<b>O=(J+N) Indebitamento finanziario Netto (ESMA)</b>	<b>(121.370)</b>	<b>(106.477)</b>	<b>(71.401)</b>	<b>1.459.929</b>

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 marzo 2016 non presenta significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2015. La variazione nell'indebitamento finanziario netto registrato al 31 marzo 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, pari a Euro 14.893 migliaia, è principalmente imputabile all'incremento di disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

L'incremento della posizione finanziaria netta registrato al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014, pari a Euro 35.076 migliaia, è principalmente imputabile i) all'incasso, avvenuto nel mese di febbraio 2015, di complessivi Euro 30.000 migliaia per effetto della risoluzione dell'azione di responsabilità avviata nei confronti di *ex* amministratori della Società Incorporante e ii) alla riduzione della voce "altri debiti finanziari", interamente riferita a passività per *leasing* finanziari, per effetto dello scioglimento, nel mese di marzo 2015, di taluni contratti che ha comportato lo storno di passività finanziarie per Euro 23.216 migliaia.

Il miglioramento della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013, per Euro 1.531.330 migliaia, è sostanzialmente relativo agli effetti del Concordato, commentato in precedenza.

### 6.1.3 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si segnala preliminarmente che i rapporti con parti correlate, evidenziati nei sottoparagrafi successivi, riflettono la variazione del perimetro delle entità considerate parti correlate, intervenuta per effetto dell'acquisizione del controllo di Seat da parte di Italiaonline avvenuta in data 9 settembre 2015. Nello specifico, con riferimento alle tabelle che seguono, i rapporti verso "Controllanti" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non sono di immediata comparabilità con i corrispondenti valori dei periodi precedenti poichè riflettono la variazione dell'entità controllante riconducibile alla summenzionata acquisizione del controllo di Seat da parte di Italiaonline.

#### 6.1.3.1 Operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Seat

Nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Seat. Si segnala che le informazioni relative al 31 marzo 2016 derivano da elaborazioni del Gruppo Seat effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo Seat.

#### *Saldi economici*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	23.332	<b>23.332</b>	4,6%
<b>Altri ricavi e proventi</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	11	-	<b>11</b>	1,6%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Costi per servizi esterni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	(1.156)	(598)	<b>(1.754)</b>	4,1%

Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	(65)	<b>(65)</b>	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(788)	(924)	<b>(1.711)</b>	0,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	(315)	<b>(315)</b>	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(6.438)	<b>(6.438)</b>	2,6%
<b>Costo del lavoro</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	<b>(675)</b>	<b>(675)</b>	3,3%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	<b>(687)</b>	<b>(687)</b>	2,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(3.834)	<b>(3.834)</b>	4,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	(3.469)	<b>(3.469)</b>	3,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(5.004)	<b>(5.004)</b>	4,7%
<b>Oneri diversi di gestione</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(121)	<b>(121)</b>	3,3%
<b>Oneri di natura non ricorrente</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(2.000)	<b>(2.000)</b>	-8,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(5.219)	<b>(5.219)</b>	11,3%

*Saldi patrimoniali*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Altre attività correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	166	-	<b>166</b>	0,4%
Al 31 dicembre 2015	183	-	<b>183</b>	0,4%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Crediti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	9.434	<b>9.434</b>	4,1%
<b>Altre passività non correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	(500)	<b>(500)</b>	1,5%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Debiti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	(2.306)	(1.089)	<b>(3.395)</b>	3,5%
Al 31 dicembre 2015	(1.375)	(1.504)	<b>(2.879)</b>	2,6%
Al 31 dicembre 2014	-	(1.417)	<b>(1.417)</b>	1,5%
Al 31 dicembre 2013	-	(3.459)	<b>(3.459)</b>	2,3%
<b>Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-

Al 31 dicembre 2015	-	(250)	<b>(250)</b>	0,2%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	(1.136)	<b>(1.136)</b>	0,7%
<b>Fondi per rischi e oneri correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	(2.950)	(2.950)	4,1%

Si segnala inoltre che con riferimento al primo trimestre 2016 i flussi di cassa assorbiti da attività poste in essere con parti correlate ammontano a Euro 2.635 migliaia (Euro 1.635 migliaia nel primo trimestre 2015) di cui: Euro 197 migliaia relativi a controllanti (zero nel primo trimestre 2015) ed Euro 2.438 migliaia relativi a altre parti correlate (Euro 1.635 migliaia nel primo trimestre 2015).

A far data dal 9 settembre 2015, Italiaonline ha acquisito il controllo di Seat. I rapporti con “Controllanti” evidenziati nelle tabelle che precedono, si riferiscono a rapporti commerciali esistenti tra Seat e Italiaonline, relativi principalmente a un accordo di “*revenue share*”, relativo alla vendita da parte di Seat di spazi pubblicitari mediante l’utilizzo dei canali di Italiaonline. Tale accordo prevede un corrispettivo che Seat riconosce a Italiaonline determinato come percentuale dei ricavi realizzati da Seat al netto dei costi commerciali e industriali sostenuti dalla stessa.

Rientrano nella definizione di “Altre parti correlate” principalmente gli amministratori e i dirigenti con responsabilità strategiche. I saldi evidenziati nelle tabelle che precedono si riferiscono principalmente a compensi ed emolumenti.

Successivamente al 31 marzo 2016 e sino alla Data del Documento Informativo il Gruppo Seat non ha posto in essere con le proprie parti correlate operazioni significative diverse da quelle che rientrano nell’andamento ordinario delle proprie attività.

#### 6.1.3.2 *Operazioni poste in essere dal Gruppo Seat con parti correlate operanti nel medesimo mercato di Seat*

Nel corso degli esercizi e dei periodi oggetto di inclusione nel Documento Informativo, il Gruppo Seat ha intrattenuto rapporti di natura esclusivamente commerciale con ITNET e Register, società controllate da Libero Acquisition che operano prevalentemente in Italia. Nello specifico, tali rapporti hanno riguardato attività di registrazioni di domini nonché servizi di data center fornite al Gruppo Seat dalle società summenzionate. L’incidenza dei costi sostenuti dal Gruppo Seat in relazione a tali rapporti è, negli esercizi e nei periodi in analisi, inferiore all’1% rispetto al totale costi per servizi.

I rapporti di natura patrimoniale tra Seat e le società riconducibili a Libero Acquisition derivano esclusivamente dai rapporti commerciali summenzionati.

Sulla base di quanto precede, la Società ritiene che non vi siano rapporti rilevanti di natura sia commerciale che patrimoniale.

#### 6.1.3.3 *Operazioni con società del Gruppo Seat poste in essere da Seat*

Nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 delle operazioni con società del Gruppo Seat poste in essere da Seat. Si segnala che le informazioni relative al 31 marzo 2016 e 2015 derivano da elaborazioni di Seat effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale di Seat.

#### *Saldi economici*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllate</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	385	-	<b>385</b>	n.d
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	406	-	<b>406</b>	n.d
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	1.537	-	<b>1.537</b>	0,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1.925	-	<b>1.925</b>	0,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	7.165	-	<b>7.165</b>	100,0%
<b>Altri ricavi e proventi</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	3.298	-	<b>3.298</b>	n.d
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	3.491	-	<b>3.491</b>	n.d
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	15.557	-	<b>15.557</b>	77,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	15.516	-	<b>15.516</b>	80,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	236	-	<b>236</b>	89,1%
<b>Costi per servizi esterni</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	(11.171)	(598)	<b>(11.769)</b>	n.d
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	(11.378)	(65)	<b>(11.443)</b>	n.d
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(44.210)	(924)	<b>(45.134)</b>	17,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	(44.008)	(315)	<b>(44.323)</b>	15,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(702)	(219)	<b>(921)</b>	42,7%
<b>Costo del lavoro</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	(41)	(675)	<b>(716)</b>	n.d
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	(31)	(687)	<b>(718)</b>	n.d
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(187)	(3.834)	<b>(4.022)</b>	7,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	(234)	(3.640)	<b>(3.874)</b>	6,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(4.969)	<b>(4.969)</b>	96,7%
<b>Oneri diversi di gestione</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(2)	-	<b>(2)</b>	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Stanziamenti rettificativi</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(2.781)	-	<b>(2.781)</b>	100,0%
<b>Oneri di natura non ricorrente</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(2.000)	<b>(2.000)</b>	8,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	(5.201)	<b>(5.201)</b>	28,1%
<b>Proventi finanziari</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	50	-	<b>50</b>	n.d
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	13	-	<b>13</b>	n.d
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	84	-	<b>84</b>	4,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	93	-	<b>93</b>	2,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	4	-	<b>4</b>	10,3%
<b>Oneri finanziari</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(4)	-	<b>(4)</b>	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	(7)	-	<b>(7)</b>	0,0%

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Imposte sul reddito</b>				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	(380)	-	<b>(380)</b>	3,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	(770)	-	<b>(770)</b>	5,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	311	-	<b>311</b>	2,2%

**Saldi patrimoniali**

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllate</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Attività immateriali con vita utile definita</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	15	-	<b>15</b>	0,0%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Crediti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	756	-	<b>756</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	375	-	<b>375</b>	0,4%
Al 31 dicembre 2014	3.127	-	<b>3.127</b>	1,8%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Altri attività correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	6.566	-	<b>6.566</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	5.679	-	<b>5.679</b>	12,6%
Al 31 dicembre 2014	5.524	-	<b>5.524</b>	11,4%
Al 31 dicembre 2013	2.721	-	<b>2.721</b>	66,9%
<b>Attività finanziarie correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	6.841	-	<b>6.841</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	16.094	-	<b>16.094</b>	100,0%
Al 31 dicembre 2014	8.876	-	<b>8.876</b>	76,6%
Al 31 dicembre 2013	467	-	<b>46</b>	42,0%
<b>Debiti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	(10.555)	(1.089)	<b>(11.644)</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	(3.261)	(1.504)	<b>(4.765)</b>	4,6%
Al 31 dicembre 2014	(6.882)	(1.417)	<b>(8.299)</b>	9,2%
Al 31 dicembre 2013	(167)	(1.376)	<b>(1.543)</b>	45,7%
<b>Altre passività non correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	(744)	-	<b>(744)</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	(744)	(500)	<b>(1.244)</b>	3,8%
Al 31 dicembre 2014	(745)	-	<b>(745)</b>	2,8%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Passività finanziarie correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	(9.964)	-	<b>(9.964)</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	(15.030)	-	<b>(15.030)</b>	93,0%
Al 31 dicembre 2014	(5.724)	-	<b>(5.724)</b>	45,4%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	-
<b>Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	(477)	-	<b>(477)</b>	n.d
Al 31 dicembre 2015	(448)	(250)	<b>(698)</b>	0,6%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2013	(13.305)	(4.013)	<b>(17.318)</b>	100,0%

I rapporti con società del Gruppo Seat poste in essere da Seat attengono prevalentemente a:

- attività di supporto commerciale;

- prestazione di servizi (attività di indirizzo strategico e coordinamento, personale distaccato, prestazioni di *call center*, servizi di *direct marketing*).

Successivamente al 31 marzo 2016 e sino alla Data del Documento Informativo Seat non ha posto in essere con le società dalla stessa controllate operazioni significative diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività.

#### 6.1.4 ATTIVITÀ DI NATURA FINANZIARIA, RAPPRESENTATI DA FINANZIAMENTI E DA RAPPORTI DI CONTO CORRENTE. INVESTIMENTI

##### 6.1.4.1 Investimenti effettuati e futuri

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti per tipologia effettuati dal Gruppo Seat nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

In migliaia di Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
<b>Immobil, impianti e macchinari</b>				
Immobil	-	308	737	933
Impianti e macchinari	2	182	221	199
Altri beni materiali	49	865	1.403	3.133
<b>Totale Immobil, impianti e macchinari</b>	<b>51</b>	<b>1.355</b>	<b>2.361</b>	<b>4.265</b>
<b>Attività immateriali con vita utile definita</b>				
<i>Software</i>	2.984	22.854	23.385	21.422
Diritti di brevetto, concessioni, marchi e licenze	4	36	116	304
Altre attività immateriali	1.170	6.576	4.016	7.758
<b>Totale attività immateriali con vita utile definita</b>	<b>4.158</b>	<b>29.466</b>	<b>27.517</b>	<b>29.484</b>
<b>Totale Investimenti effettuati</b>	<b>4.209</b>	<b>30.821</b>	<b>29.878</b>	<b>33.749</b>

Gli investimenti in immobilizzazioni effettuati dal Gruppo Seat riguardano prevalentemente investimenti in *software* necessari per sostenere, in particolare, le piattaforme *internet & mobile* del Gruppo Seat.

Con riferimento al periodo tra il 31 marzo 2016 e la Data del Documento Informativo, gli investimenti in corso di realizzazione ammontano a Euro 4.282 migliaia e sono stati finanziati mediante le disponibilità liquide detenute dal Gruppo Seat.

Alla Data del Documento Informativo gli impegni contrattuali già assunti con terzi per investimenti in “Attività immateriali” e in “Immobil, impianti e macchinari” ammontano complessivamente a Euro 5.563 migliaia e saranno finanziati mediante le disponibilità liquide detenute dal Gruppo Seat.

## 6.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI AL GRUPPO ITALIAONLINE

### 6.2.1 DATI FINANZIARI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013 E RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2016 DI ITALIAONLINE

Di seguito sono analizzati i dati economici, patrimoniali e finanziari di Italiaonline con riferimento al primo trimestre 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Si segnala preliminarmente che il perimetro di consolidamento di Italiaonline si è modificato nel corso dei periodi in esame. Nello specifico, al 31 dicembre 2013, Italiaonline deteneva un'unica partecipazione totalitaria nella società ITnet S.r.l. che, nel corso dei primi mesi del 2014, è stata ceduta a Libero

Acquisition per un corrispettivo pari a Euro 9,5 milioni (pari al valore di carico della partecipazione stessa). Successivamente, nel corso del 2015, Italiaonline ha acquisito il controllo di Moqu Adv S.r.l. (marzo 2015) e Seat (settembre 2015) (cfr. il Capitolo 3, Paragrafi 3.1 e 3.4.5 del Documento Informativo).

Per effetto di quanto sopra, per quanto concerne gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2015 e il trimestre chiuso al 31 marzo 2016, Italiaonline ha predisposto i propri bilanci sia su base individuale che consolidata. Mentre, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e al trimestre chiuso al 31 marzo 2015, Italiaonline ha predisposto i propri bilanci esclusivamente su base individuale.

Considerato quanto sopra, ai fini del presente capitolo, le informazioni di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2014 sono state estratte dai bilanci individuali della Società Incorporanda e, pertanto, non sono stati considerati gli effetti della società ITnet S.r.l., ritenuti, ai fini del Documento Informativo, non rilevanti tenuto conto che ITnet S.r.l. non è più parte del perimetro di consolidamento di Italiaonline. Mentre, le informazioni di Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 sono state estratte rispettivamente dal bilancio consolidato della Società Incorporanda al 31 dicembre 2015, che riflette, tra l'altro, gli effetti dell'acquisizione del controllo di Seat a partire dall'ultimo quadrimestre del 2015, e dalla relazione intermedia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

#### 6.2.1.1 Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e conto economico separato di Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015

Nella seguente tabella è riportato il conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e il conto economico separato di Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016 (dati consolidati)		2015 (dati separati)		2016-2015	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		
Ricavi	89.276	98,6%	22.074	99,2%	67.202	304,4%
Ricavi delle vendite	372	0,4%	-	0,0%	372	100,0%
Altri ricavi	866	1,0%	167	0,8%	699	418,6%
<b>Totale ricavi</b>	<b>90.514</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.241</b>	<b>100,0%</b>	<b>68.273</b>	<b>307,0%</b>
Acquisti di materie prime	(1.374)	-1,5%	-	0,0%	(1.374)	100,0%
Acquisti di materiali e servizi esterni	(52.285)	-57,8%	(8.030)	-36,1%	(44.255)	551,1%
Altri costi operativi	(5.123)	-5,7%	(518)	-2,3%	(4.605)	889,0%
Costo del personale	(26.426)	-29,2%	(6.230)	-28,0%	(20.196)	324,2%
<b>EBITDA</b>	<b>5.306</b>	<b>5,9%</b>	<b>7.463</b>	<b>33,6%</b>	<b>(2.157)</b>	<b>-28,9%</b>
Ammortamenti	(12.713)	-14,0%	(2.540)	-11,4%	(10.173)	400,5%
Svalutazioni	(1.278)	-1,4%	-	0,0%	(1.278)	100,0%
Plusvalenze/(minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(8.685)</b>	<b>-9,6%</b>	<b>4.923</b>	<b>22,1%</b>	<b>(13.608)</b>	<b>-276,4%</b>
Risultato delle partecipazioni in società collegate o JV	7	0,0%	21	0,0%	7	100,0%
Rettifiche di valore da valutazione di partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	100,0%
Proventi finanziari	219	0,2%	7	0,0%	212	3028,6%
Oneri finanziari	(427)	-0,5%	-	0,0%	(427)	100,0%
(Perdite)/utili su cambi	30	0,0%	(122)	-0,5%	152	-124,6%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(8.856)</b>	<b>-9,8%</b>	<b>4.829</b>	<b>21,7%</b>	<b>(13.685)</b>	<b>-283,4%</b>
Imposte sul reddito del periodo	(2.366)	-2,6%	(1.927)	-8,7%	(439)	22,8%

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2016 (dati consolidati)		2015 (dati separati)		2016-2015	
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>		%		%		
<b>Risultato di attività operative</b>	<b>(11.222)</b>	<b>-12,4%</b>	<b>2.902</b>	<b>13,0%</b>	<b>(14.124)</b>	<b>-486,7%</b>
<b>Utile/ (perdita) del periodo</b>	<b>(11.222)</b>	<b>-12,4%</b>	<b>2.902</b>	<b>13,0%</b>	<b>(14.124)</b>	<b>-486,7%</b>
- Di cui di pertinenza del Gruppo	(8.638)	-9,5%	2.902	13,0%	(11.540)	-397,7%
- Di cui di pertinenza di terzi	(2.584)	-2,9%	-	0,0%	(2.584)	100,0%

Si segnala preliminarmente che non è possibile comparare i trimestri in esame a causa della variazione del perimetro di consolidamento riconducibile principalmente all'acquisto di Seat, avvenuto in data 9 settembre 2015 (cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Documento Informativo). I risultati del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 includono pertanto, tra l'altro, gli effetti del consolidamento di Seat. Inoltre, sebbene marginale, si segnala per completezza che nel mese di marzo 2015 Italiaonline ha acquisito il controllo di Moqu Adv S.r.l.

I ricavi nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 ammontano a Euro 90.514 migliaia, in aumento del 307,0% (Euro 68.273 migliaia) rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 22.241 migliaia). L'incremento rispetto al precedente esercizio è sostanzialmente imputabile alla variazione dell'area di consolidamento che, in minima parte, è stato controbilanciato da una flessione dei ricavi di Italiaonline.

Con riferimento ai costi che influenzano il risultato operativo, gli scostamenti registrati fra il primo trimestre 2015 e il primo trimestre 2016 sono sostanzialmente riconducibili alla variazione dell'area di consolidamento.

Il risultato operativo nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è negativo per Euro 8.685 migliaia, rispetto a un saldo positivo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 di Euro 4.923 migliaia. Tale variazione è principalmente attribuibile alla variazione dell'area di consolidamento.

Il risultato prima delle imposte, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è negativo per Euro 8.856 migliaia, rispetto a un saldo positivo di Euro 4.829 migliaia per il primo trimestre 2015.

Il risultato netto del trimestre chiuso al 31 marzo 2016 è negativo per Euro 11.222 migliaia, in confronto all'utile generato nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 2.902 migliaia).

#### 6.2.1.2 *Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e conto economico separato di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013*

Nella seguente tabella è riportato il conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il conto economico separato di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2015 (dati di bilancio consolidato)		2014 (dati di bilancio separato)		2013 (dati di bilancio separato)		2015-2014		2014-2013	
		%		%		%		%		%
<i>In migliaia di Euro e percentuale sul totale Ricavi</i>										
Ricavi	214.130	97,4%	94.239	98,7%	91.533	99,2%	119.891	127,2%	2.706	3,0%
Ricavi delle vendite	2.172	1,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.172	100,0%	-	0,0%
Altri ricavi	3.449	1,6%	1.284	1,3%	740	0,8%	2.165	168,6%	544	73,5%
<b>Totale ricavi</b>	<b>219.751</b>	<b>100,0%</b>	<b>95.523</b>	<b>100,0%</b>	<b>92.273</b>	<b>100,0%</b>	<b>124.228</b>	<b>130,1%</b>	<b>3.250</b>	<b>3,5%</b>
Acquisti di materie prime	(8.246)	-3,8%	-	0,0%	-	0,0%	(8.246)	100,0%	-	0,0%
Acquisti di materiali e servizi esterni	(129.363)	-58,9%	(39.031)	-40,9%	(44.246)	-48,0%	(90.332)	231,4%	5.215	-11,8%
Altri costi operativi	(11.809)	-5,4%	(2.352)	-2,5%	(4.340)	-4,7%	(9.457)	402,1%	1.988	-45,8%
Costo del personale	(47.228)	-21,5%	(21.864)	-22,9%	(21.984)	-23,8%	(25.364)	116,0%	120	-0,5%
<b>EBITDA</b>	<b>23.105</b>	<b>10,5%</b>	<b>32.276</b>	<b>33,8%</b>	<b>21.703</b>	<b>23,5%</b>	<b>(9.171)</b>	<b>-28,4%</b>	<b>10.573</b>	<b>48,7%</b>
Ammortamenti	(25.519)	-11,6%	(10.462)	-11,0%	(15.204)	-16,5%	(15.057)	143,9%	4.742	-31,2%
Svalutazioni	(369)	-0,2%	-	0,0%	(2.899)	-3,1%	(369)	100,0%	2.899	-100,0%
Plusvalenze/(minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	-	0,0%	-	0,0%	23	0,0%	-	0,0%	(23)	-100,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.783)</b>	<b>-1,3%</b>	<b>21.814</b>	<b>22,8%</b>	<b>3.623</b>	<b>3,9%</b>	<b>(24.597)</b>	<b>-112,8%</b>	<b>18.191</b>	<b>502,1%</b>
Risultato delle partecipazioni in società collegate o JV	27	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	27	100,0%	-	0,0%
Rettifiche di valore da valutazione di partecipazioni	(6.651)	-3,0%	-	0,0%	-	0,0%	(6.651)	100,0%	-	0,0%
Proventi finanziari	571	0,3%	42	0,0%	159	0,2%	529	1.259,5%	(117)	-73,6%
Oneri finanziari	(575)	-0,3%	(137)	-0,1%	(238)	-0,3%	(438)	319,7%	101	-42,4%
(Perdite)/utili su cambi	256	0,1%	(5)	0,0%	-	0,0%	261	-5220,0%	(5)	100,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(9.155)</b>	<b>-4,2%</b>	<b>21.714</b>	<b>22,7%</b>	<b>3.544</b>	<b>3,8%</b>	<b>(30.869)</b>	<b>-142,2%</b>	<b>18.170</b>	<b>512,7%</b>
Imposte sul reddito di esercizio	11.525	5,2%	(8.076)	-8,5%	(2.378)	-2,6%	19.601	-242,7%	(5.698)	239,6%
<b>Risultato di attività operative</b>	<b>2.370</b>	<b>1,1%</b>	<b>13.638</b>	<b>14,3%</b>	<b>1.166</b>	<b>1,3%</b>	<b>(11.268)</b>	<b>-82,6%</b>	<b>12.472</b>	<b>1.069,6%</b>
<b>Utile/ (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.370</b>	<b>1,1%</b>	<b>13.638</b>	<b>14,3%</b>	<b>1.166</b>	<b>1,3%</b>	<b>(11.268)</b>	<b>-82,6%</b>	<b>12.472</b>	<b>1.069,6%</b>
- Di cui di pertinenza del Gruppo	3.823	1,7%	13.638	14,3%	1.166	1,3%	(9.815)	-72,0%	12.472	1.069,6%

- Di cui di pertinenza di terzi	(1.453)	-0,7%		-	0,0%	-	0,0%	(1.453)	100,0%	-	0,0%
---------------------------------	---------	-------	--	---	------	---	------	---------	--------	---	------

*2015 vs 2014*

Si segnala preliminarmente che non è possibile comparare i trimestri in esame a causa della variazione del perimetro di consolidamento riconducibile principalmente all'acquisto di Seat, avvenuto in data 9 settembre 2015 (cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Documento Informativo). I risultati dell'esercizio 2015 includono pertanto, con riferimento sostanzialmente all'ultimo quadrimestre dell'esercizio, gli effetti del consolidamento di Seat. Inoltre, sebbene marginale, si segnala per completezza che nel mese di marzo 2015 Italiaonline ha acquisito il controllo di Moqu Adv S.r.l. I dati comparativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, invece, si riferiscono esclusivamente a Italiaonline.

I ricavi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammontano a Euro 219.751 migliaia, in aumento del 130,1% (Euro 124.228 migliaia) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 95.523 migliaia). L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile alla variazione dell'area di consolidamento e, nello specifico, ai ricavi riconducibili al Gruppo Seat per Euro 129.123 migliaia e a Moqu Adv S.r.l. per Euro 9.399 migliaia. Al netto di tali effetti, i ricavi di Italiaonline sono pari a Euro 77.156 migliaia e hanno registrato un decremento pari ad Euro 18.366 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, che è principalmente imputabile al negativo andamento di mercato, oltre che alla scadenza di importanti contratti nel *digital advertising*.

Gli acquisti di materiali e servizi esterni, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammontano a Euro 129.363 migliaia, in aumento di Euro 90.332 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 39.031 migliaia), sostanzialmente riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento. Escludendo infatti gli effetti connessi al consolidamento di Seat e a Moqu Adv S.r.l., gli acquisti di materiali e servizi esterni hanno registrato una diminuzione pari ad Euro 3.314 migliaia, passando da Euro 39.031 migliaia nell'esercizio 2014 a Euro 35.717 migliaia nell'esercizio 2015 per effetto di nuove azioni di contenimento costi avviate nel corso dell'esercizio. Si segnala che all'interno della voce in esame sono registrati circa Euro 8 milioni relativi a spese sostenute in relazione alle operazioni straordinarie di acquisizione del gruppo facente capo a Moqu Adv S.r.l. e del Gruppo Seat.

Il costo del personale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammonta a Euro 47.228 migliaia, in aumento di Euro 25.364 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 21.864 migliaia), principalmente per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

Gli ammortamenti, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammontano ad Euro 25.519 migliaia, in aumento per Euro 15.057 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 10.462 migliaia). Escludendo gli effetti dalla variazione dell'area di consolidamento, gli ammortamenti risultano in linea con il precedente esercizio ed ammontano a Euro 10.171 migliaia (Euro 10.462 nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

Le rettifiche di valore delle partecipazioni, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammonta ad Euro 6.651 migliaia, e includono gli effetti della valutazione a fair value della partecipazione detenuta dal Gruppo Seat in Telegate AG. Tali rettifiche sono ascrivibili solo alla variazione dell'area di consolidamento.

Le imposte, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammontano ad un valore positivo di Euro 11.525 migliaia, rispetto ad un valore negativo di Euro 8.076 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La variazione pari ad Euro 19.601 migliaia è principalmente attribuibile alla modifica dell'aliquota fiscale Ires determinata nella finanziaria 2016 con effetto a partire dall'esercizio fiscale 2017, che prevedono una diminuzione della stessa dall'attuale 27,5% al 24%. Tale modifica ha comportato la necessità di rideterminare il valore delle attività e passività fiscali differite in base alla nuova aliquota, per gli esercizi in cui è previsto l'assorbimento delle differenze temporanee che le hanno generate. Inoltre, la variazione del carico fiscale nell'esercizio 2015 deriva dal riconoscimento ai fini IRES degli effetti relativi all'esito positivo dell'interpello riguardante la fusione con Matrix S.p.A., in relazione al riconoscimento di alcune

deduzioni ACE, ed al minor carico IRAP in seguito della riconosciuta deducibilità dei costi del personale assunto con contratto a tempo indeterminato.

#### 2014 vs 2013

I ricavi, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ammontano a Euro 95.523 migliaia, in aumento del 3,5% (Euro 3.250 migliaia) rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 92.273 migliaia).

Tali ricavi sono generati prevalentemente sul territorio italiano, e derivano, per la maggior parte, dalla vendita di inserzioni pubblicitarie all'interno dei siti *web* di Italiaonline (nello specifico i ricavi *digital advertising* ammontano ad Euro 73.659 migliaia nel 2014, corrispondente ad oltre il 78% dei ricavi contro Euro 69.810 migliaia nel 2013).

L'incremento registrato nell'esercizio 2014 è dovuto a una maggiore focalizzazione del *business* sull'offerta pubblicitaria *video* ed al consolidamento di alcune *partnership* tra cui quella con Criteo, leader mondiale in ambito *retargeting*, e con RTI Reti Televisive Italiane S.p.A e Publitalia'80 S.p.A., relativa alla pubblicazione dei contenuti video di RTI sui portali di Italiaonline e alla conseguente veicolazione, all'interno dei video, di inserzioni pubblicitarie vendute da Publitalia'80 S.p.A. Inoltre la Società Incorporanda ha investito nel consolidamento della strategia sui *vortals* che ha contribuito a migliorare l'offerta pubblicitaria su *target* specifici rendendola maggiormente appetibile per gli inserzionisti.

Il risultato operativo ante ammortamenti e plusvalenze da realizzo di attività non correnti, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammonta a Euro 32.276 migliaia, registrando un significativo incremento, pari al 48,7%, rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 21.703 migliaia).

Tale incremento deriva dall'effetto combinato dell'aumento dei ricavi (Euro 3.250 migliaia) e del risparmio di costi operativi (Euro 7.203 migliaia). In particolare, le riduzioni maggiormente significative dei costi operativi rispetto all'esercizio precedente sono relative a quanto di seguito riportato:

- decremento dei costi di acquisto di materiali e servizi esterni per Euro 5.215 migliaia (-11,8%), principalmente dovuto:
  - i) alla contrazione dei “costi di canale”, ovvero i costi relativi ai canali di vendita indiretti, prevalentemente imputabile alle economie di scala raggiunte per effetto della fusione avvenuta nel dicembre del 2013 tra Italiaonline e la controllata Matrix S.p.A., e alla rinegoziazione a condizioni più vantaggiose, dei contratti con i principali clienti; e
  - ii) alla diminuzione dei costi per “servizi in *outsourcing*”, ovvero dei costi sostenuti da Italiaonline per le attività prestate da ITnet S.r.l. relativi ai servizi di *data center* e *call center*; e
- decremento degli altri costi operativi per Euro 1.988 migliaia (-45,8%), dovuto al fatto che nell'esercizio 2013 era stato stanziato un fondo di razionalizzazione per Euro 1.241 migliaia, interamente utilizzato nel corso del 2014, relativo ai costi per la ristrutturazione e integrazione dei sistemi informativi aziendali a seguito della fusione Italiaonline e la controllata Matrix S.p.A.

Il risultato operativo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammonta a Euro 21.814 migliaia, registrando un significativo incremento, pari al 502,1%, rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 3.623 migliaia), e raggiungendo in termini percentuali, un'incidenza sui ricavi pari al 22,8% rispetto al 3,9% dell'esercizio precedente. A tal proposito si segnala che sul risultato per l'esercizio 2013 incidono svalutazioni di attività materiali e immateriali per Euro 2.898 migliaia.

Il risultato prima delle imposte, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammonta a Euro 21.714 migliaia, in aumento del 512,7% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 3.544 migliaia), sostanzialmente in linea con il significativo incremento del risultato operativo, sopra descritto.

L'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammonta a Euro 13.638 migliaia, in aumento del 1.069,6% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 1.166 migliaia), sostanzialmente in linea con il significativo incremento del risultato operativo, sopra descritto. Le imposte dell'esercizio 2014 registrano un incremento pari ad Euro 5.698 migliaia, passando da Euro 2.378 migliaia a Euro 8.076 migliaia principalmente per effetto del maggior risultato imponibile.

*6.2.1.3 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 e situazione patrimoniale-finanziaria di Italiaonline al 31 dicembre 2014 e 2013*

Nella seguente tabella è riportata la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 e la situazione patrimoniale-finanziaria individuale di Italiaonline al 31 dicembre 2014 e 2013.

In migliaia di Euro	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2016 (dati bilanci consolidati)	2015 (dati bilanci consolidati)	2014 (dati bilanci separati)	2013 (dati bilanci separati)
<b>Attività non correnti</b>				
Attività materiali	16.833	18.380	5.257	4.186
Attività immateriali e avviamento	343.309	348.790	151.085	152.614
Attività finanziarie non correnti	2.390	2.202	168	-
Altre partecipazioni	3.475	3.568	-	9.500
Partecipazioni in collegate	85	78	82	-
Altri crediti non correnti	5.561	6.889	62	48
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>371.653</b>	<b>379.907</b>	<b>156.654</b>	<b>166.348</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	5.531	3.790	-	-
Crediti commerciali	186.481	208.099	39.862	45.523
Crediti per imposte sul reddito	24.758	24.940	810	2.114
Altri crediti correnti	33.284	36.796	5.732	6.891
Disponibilità liquide	140.432	123.567	28.660	12.241
Attività finanziarie correnti	800	828	-	-
Attività classificate come possedute per la vendita	5.406	2.525	-	-
<b>Totale attività correnti</b>	<b>396.692</b>	<b>400.545</b>	<b>75.064</b>	<b>66.769</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>768.345</b>	<b>780.452</b>	<b>231.718</b>	<b>233.117</b>
<b>Patrimonio Netto</b>				
Capitale sociale	7.558	7.558	5.000	1.010
Riserva sovrapprezzo	207.640	207.628	76.010	80.000
Altre riserve	80.100	76.256	61.239	70.361
Utile/ (perdita) dell'esercizio	(8.638)	3.823	13.638	1.164
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>286.660</b>	<b>295.265</b>	<b>155.887</b>	<b>152.535</b>
Capitale e Riserve di terzi	49.436	50.812	-	-
Risultato di terzi	(2.584)	(1.453)	-	-
<b>Totale Patrimonio netto di terzi</b>	<b>46.852</b>	<b>49.359</b>	-	-
<b>Totale Patrimonio netto consolidato</b>	<b>333.512</b>	<b>344.624</b>	<b>155.887</b>	<b>152.535</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Benefici per i dipendenti	18.096	18.210	5.019	4.272
Fondi rischi ed oneri	65.046	67.695	4.350	5.415
Passività per imposte differite nette	39.936	38.594	30.128	24.304
Passività finanziarie non correnti	7.559	7.798	-	-
Altri debiti non correnti	1.622	1.883	-	-
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>132.259</b>	<b>134.180</b>	<b>39.497</b>	<b>33.991</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti commerciali	81.399	96.612	26.901	38.600
Altri debiti	174.433	162.233	8.515	7.760
Debiti per imposte sul reddito	1.503	600	918	231
Passività finanziarie correnti	42.152	41.997	-	-
Passività classificate come possedute per la vendita	3.087	206	-	-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>302.574</b>	<b>301.648</b>	<b>36.334</b>	<b>46.591</b>
<b>Totale passività</b>	<b>434.833</b>	<b>435.828</b>	<b>75.831</b>	<b>80.582</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>768.345</b>	<b>780.452</b>	<b>231.718</b>	<b>233.117</b>

*31 marzo 2016 vs 31 dicembre 2015*

Gli scostamenti registrati fra il 31 dicembre 2015 e il 31 marzo 2016 sono riconducibili principalmente agli effetti connessi al consolidamento del Gruppo Seat. Per ulteriori informazioni, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.4 del Documento Informativo.

Per l'andamento delle poste di natura finanziaria, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafi 6.2.1.4 e 6.2.1.6 del Documento Informativo.

*31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014*

Si segnala preliminarmente che non è possibile comparare gli esercizi in esame a causa della variazione del perimetro di consolidamento riconducibile principalmente all'acquisto di Seat, avvenuto in data 9 settembre 2015 (*cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Documento Informativo).

Le attività materiali al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 18.380 migliaia, registrando un incremento di Euro 13.123 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 5.257 migliaia) sostanzialmente attribuibile alla variazione dell'area di consolidamento. Escludendo gli effetti dalla variazione dell'area di consolidamento, le attività materiali sono pari ad Euro 4.687 migliaia, in riduzione di Euro 570 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 5.257 migliaia), prevalentemente imputabile all'effetto combinato di nuove capitalizzazioni per Euro 1.098 migliaia e ammortamenti del periodo pari ad Euro 1.654 migliaia.

Le attività immateriali e avviamento al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 348.790 migliaia, registrando un incremento pari ad Euro 197.705 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 151.085 migliaia). L'incremento è sostanzialmente attribuibile alla variazione dell'area di consolidamento, che ha inciso per Euro 114.053 migliaia, e all'avviamento riconducibile all'acquisizione di Seat, pari ad Euro 89.444 migliaia. A tal riguardo, si segnala che la valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline non è stata completata alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 né alla Data del Documento Informativo in quanto, a tali date non erano ancora disponibili le relative informazioni. A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un "periodo di valutazione" durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell'acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione. Nel caso specifico, pertanto, la determinazione finale del valore delle attività e passività di Seat acquisite da Italiaonline potrà modificarsi rispetto a quanto qui riportato. Tali modifiche avranno effetto retroattivo alla data di acquisizione così da riflettere le informazioni apprese su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione che avrebbero influenzato la valutazione degli importi rilevati in tale data.

Le altre partecipazioni al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 3.568 migliaia e si riferiscono alla partecipazione in Telegate AG detenuta da Seat Pagine Gialle.

Gli altri crediti non correnti al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 6.889 migliaia e sono relativi per Euro 4.518 migliaia al credito verso l'erario per il rimborso della maggiore IRES versata per i periodi d'imposta precedenti al 2012 a causa della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato contabilizzati nel 2013 in conformità alle interpretazioni ufficiali disponibili. La variazione del saldo rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento.

I crediti commerciali al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 208.099 migliaia, registrando un incremento di Euro 168.237 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 39.862 migliaia), principalmente dovuto alla variazione dell'area di consolidamento. Escludendo gli effetti dalla variazione dell'area di consolidamento, i crediti commerciali sono pari ad Euro 33.889 migliaia, registrando un decremento di Euro 5.973 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 39.862 migliaia), imputabile sia a un

miglioramento dei tempi di incasso, che diminuiscono passando da 132 giorni nel 2014 a 128 giorni nel 2015 per effetto di una più efficiente gestione dei crediti, sia alla diminuzione dei ricavi.

I crediti per imposte sul reddito al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 24.940 migliaia al 31 dicembre 2015 e si riferiscono prevalentemente al credito IRES emergente dal consolidato fiscale nazionale del Gruppo Seat riportato nei periodi d'imposta precedenti di cui Euro 18.000 migliaia sono stati richiesti a rimborso da parte di Seat mediante la presentazione del modello CNM (Consolidato Nazionale Mondiale) 2014.

Gli altri crediti correnti al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 36.796 migliaia, registrando un incremento pari a Euro 31.064 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 5.732 migliaia), riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento.

I fondi rischi ed oneri al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 67.695 migliaia, registrando un incremento pari ad Euro 63.345 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 4.350 migliaia), riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento. Escludendo gli effetti dalla variazione dell'area di consolidamento, i fondi per rischi ed oneri sono pari ad Euro 2.405 migliaia, in riduzione per Euro 1.945 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 4.350 migliaia), sostanzialmente imputabile agli utilizzi dell'esercizio relativi principalmente al fondo controversie legali a seguito della conclusione di contenziosi per un importo pari ad Euro 915 migliaia e all'utilizzo del fondo razionalizzazione, relativo a un piano di riorganizzazione del personale di Seat, per un importo pari ad Euro 598 migliaia.

Le passività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 7.798 migliaia e si riferiscono ad alcuni contratti di *leasing* relativi al complesso immobiliare in Torino in cui ha sede Seat.

I debiti commerciali al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 96.612 migliaia, registrando un incremento pari ad Euro 69.711 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 (Euro 26.901 migliaia), imputabile alla variazione dell'area di consolidamento.

Gli altri debiti al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 162.233 migliaia (registrando un incremento pari a Euro 153.718 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 8.515 migliaia), imputabile alla variazione dell'area di consolidamento. Il saldo è relativo principalmente ai debiti per prestazioni da eseguire ossia alle fatturazioni anticipate di prestazioni pubblicitarie su elenchi cartacei nonché al differimento dei ricavi derivanti dall'erogazione dei servizi *web* e *voice* in quote costanti lungo il periodo contrattualmente pattuito di permanenza *on-line* e *on-voice*. Per quanto riguarda Italiaonline su base individuale, gli altri debiti sono pari a Euro 6.854 migliaia, registrando un decremento pari ad Euro 1.661 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 8.515 migliaia), principalmente per una diminuzione dei debiti verso il personale per minori bonus e premi stanziati.

Le passività finanziarie correnti al 31 dicembre 2015 sono pari ad Euro 41.997 migliaia e si riferiscono per Euro 40.820 migliaia al debito assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento ai fini del parziale pagamento da parte di Italiaonline del corrispettivo delle azioni ordinarie di Seat portate in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto.

Per l'andamento delle poste di natura finanziaria, *cfr.* le successive sezioni del presente Capitolo dedicate al rendiconto finanziario e alla posizione finanziaria netta.

### *31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013*

Per quanto attiene l'andamento delle attività materiali, immateriali e dell'avviamento si veda quanto riportato al Paragrafo 6.2.4 del Documento Informativo relativamente agli investimenti effettuati dal Gruppo Italiaonline.

Le partecipazioni in controllate al 31 dicembre nel 2014 sono pari a zero rispetto a Euro 9.500 migliaia al 31 dicembre 2013. La variazione è relativa alla cessione, durante il 2014, dell'intera partecipazione sociale detenuta in ITnet S.r.l.

I crediti commerciali al 31 dicembre 2014 sono pari ad Euro 39.862 migliaia, registrando un decremento di Euro 5.661 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 45.523 migliaia), imputabile principalmente a un rallentamento nel processo di fatturazione e pertanto degli incassi, registrato a fine 2013, conseguente all'attività di integrazione dei sistemi informatici a seguito della fusione con Matrix S.p.A. Tale fenomeno è venuto meno nel corso del 2014 per effetto del completamento del processo di integrazione delle due entità.

Le passività per imposte differite al netto delle attività fiscali anticipate al 31 dicembre 2014 sono pari ad Euro 30.128 migliaia, registrando un incremento di Euro 5.824 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 24.304 migliaia). La variazione è relativa all'utilizzo allo storno di imposte anticipate relative a perdite fiscali pregresse per Euro 6.995 migliaia a seguito della valutazione della non recuperabilità delle stesse negli esercizi successivi.

I debiti commerciali al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 26.901 migliaia, registrando un decremento di Euro 11.699 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 38.600 migliaia). Tale variazione è attribuibile al miglioramento del processo di gestione dei pagamenti nonché all'effetto della riduzione dei costi operativi, nell'ambito della politica di risparmi perseguita dal Gruppo Italiaonline nel corso del 2014.

Per l'andamento delle poste di natura finanziaria, *cfr.* le successive sezioni del presente Capitolo dedicate al rendiconto finanziario e alla posizione finanziaria netta.

#### 6.2.1.4 Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline per i trimestre chiusi al 31 marzo 2016 e 2015

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e il rendiconto finanziario individuale di Italiaonline per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

<i>In migliaia di Euro</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016 (dati bilanci consolidati)	2015 (dati bilanci separati)
<b>Utile/ (perdita) del periodo</b>	<b>(11.222)</b>	<b>2.902</b>
Imposte	2.366	1.927
Ammortamenti	13.991	2.540
Acc.to fondi rischi, svalutazione crediti e benefici ai dipendenti	1.403	720
Variazione delle rimanenze	(1.741)	-
Variazione dei crediti commerciali	21.558	3.323
Variazione delle altre attività	5.022	(85)
Variazione dei debiti commerciali	(15.212)	(1.701)
Variazione delle altre passività	8.725	(395)
Pagamento benefici ai dipendenti	(948)	(275)
<b>Flusso di cassa generato da attività operativa</b>	<b>23.942</b>	<b>8.956</b>
Investimenti in attività materiali, immateriali e partecipazioni	(6.846)	(7.475)
Altre variazioni	14	-
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>	<b>(6.832)</b>	<b>(7.475)</b>
Variazione debiti ed altre passività finanziarie	(244)	-
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>	<b>(244)</b>	<b>-</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo</b>	<b>16.866</b>	<b>1.481</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>123.566</b>	<b>28.660</b>
<b>Disponibilità liquide apportate dal Gruppo Moqu al 28/02/15</b>	<b>-</b>	<b>287</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>140.432</b>	<b>30.428</b>

6.2.1.5 *Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e rendiconto finanziario separato di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013*

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il rendiconto finanziario individuale di Italiaonline per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

<i>In migliaia di Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 (dati bilanci consolidati)	2014 (dati bilanci separati)	2013 (dati bilanci separati)
<b>Utile/ (perdita) del periodo</b>	<b>2.370</b>	<b>13.638</b>	<b>1.164</b>
Imposte	(11.524)	8.076	2.378
Ammortamenti	25.888	10.462	15.204
Svalutazioni attività materiali e immateriali	6.333	-	2.899
Acc.to fondi rischi, svalutazione crediti e benefici ai dipendenti	5.043	3.687	3.276
Plusvalenze varie	-	-	(44)
Variazione delle rimanenze	2.587	-	-
Variazione dei crediti commerciali	(8.422)	3.998	18.298
Variazione delle altre attività	8.506	1.145	273
Variazione dei debiti commerciali	11.328	(11.698)	(14.677)
Variazione delle altre passività	(13.516)	(1.704)	(8.401)
Pagamento benefici ai dipendenti	(1.082)	(432)	(106)
<b>Flusso di cassa generato da attività operativa</b>	<b>27.511</b>	<b>27.172</b>	<b>20.264</b>
Investimenti in attività materiali, immateriali e partecipazioni	(21.558)	(586)	(11.365)
Acquisizione azioni Seat Pagine Gialle SpA (80,23%) <sup>(1)</sup>	(201.080)	-	-
Acquisizione Moqu Adv	(4.758)	-	-
Altre variazioni	(65)	-	1.224
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>	<b>(227.461)</b>	<b>(586)</b>	<b>(10.141)</b>
Variazione debiti ed altre passività finanziarie	42.317	-	(1.237)
Aumento di capitale sottoscritto mediante il conferimento del 53,87% azioni SPG	135.018	-	-
Variazione attività finanziarie	-	(167)	0
Rimborsi finanziamenti	-	-	(30.000)
Incasso per credito da consolidato fiscale (da azionista precedente)	-	-	4.125
Dividendi pagati	-	(10.000)	-
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>	<b>177.335</b>	<b>(10.168)</b>	<b>(27.112)</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo</b>	<b>(22.615)</b>	<b>16.419</b>	<b>(16.989)</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>28.660</b>	<b>12.241</b>	<b>21.055</b>
<b>Disponibilità liquide apportate dal Gruppo Moqu al 28/02/15</b>	<b>287</b>	-	-
<b>Disponibilità liquide apportate dal Gruppo Seat al 31/08/15</b>	<b>117.234</b>	-	-
<b>Disponibilità ad inizio periodo della società incorporata Matrix S.p.A.</b>	-	-	<b>8.175</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>123.566</b>	<b>28.660</b>	<b>12.241</b>

- (1) Alla Data del Documento Informativo, la partecipazione di Italiaonline in Seat è scesa all'80,22% del capitale sociale di Seat a causa dell'incremento del numero di azioni ordinarie della Società Incorporante dovuto all'emissione ed assegnazione di n. 4.848.849 azioni ordinarie Seat a fronte dell'esercizio di n. 4.848.849 Warrant 2014-2016. Per maggiori informazioni, cfr. il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.2 del Documento Informativo.

6.2.1.6 *Posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 e posizione finanziaria netta di Italiaonline al 31 dicembre 2014 e 2013*

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 e la posizione finanziaria netta su base individuale di Italiaonline al 31 dicembre 2014 e 2013, determinati secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>In migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2016 (dati bilanci consolidati)	2015 (dati bilanci consolidati)	2014 (dati bilanci separati)	2013 (dati bilanci separati)
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	140.432	123.566	28.660	12.241
B Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
<b>D=(A+B+C) Liquidità</b>	<b>140.432</b>	<b>123.566</b>	<b>28.660</b>	<b>12.241</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>689</b>	<b>718</b>	-	-
F Debiti finanziari correnti verso banche	40.965	40.820	-	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.129	1.118	-	-
H. Altri debiti finanziari	58	59	-	-
<b>I=(F+G+H) Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>42.152</b>	<b>41.997</b>	-	-
<b>J=(I-E-D) Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(98.969)</b>	<b>(82.287)</b>	<b>(28.660)</b>	<b>(12.241)</b>
K Debiti bancari non correnti	-	-	-	-
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	7.559	7.798	-	-
<b>N=(K+L+M) Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>7.559</b>	<b>7.798</b>	-	-
<b>O=(J+N) Indebitamento finanziario Netto (ESMA)</b>	<b>(91.410)</b>	<b>(74.489)</b>	<b>(28.660)</b>	<b>(12.241)</b>

La variazione nella posizione finanziaria netta registrata al 31 marzo 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, pari a Euro 16.921 migliaia, è principalmente imputabile all'incremento di disponibilità liquide e mezzi equivalenti riconducibile al Gruppo Seat.

Il miglioramento della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 è prevalentemente imputabile alle disponibilità liquide apportate dal Gruppo Seat (Euro 117 milioni) parzialmente compensate dal debito connesso al Contratto di Finanziamento acceso da Italiaonline ai fini dell'Offerta Pubblica di Acquisto (Euro 42 milioni). Si consideri che nel corso del 2015 Italiaonline ha utilizzato cassa per investimenti relativi all'acquisto del gruppo facente capo a Moqu Adv S.r.l. per circa Euro 4,8 milioni e per finanziare, in parte, il pagamento del corrispettivo dell'Offerta Pubblica di Acquisto su Seat per circa Euro 24,4 milioni e per acquistare azioni Seat sul mercato nel mese di luglio 2015 per circa Euro 1,2 milioni.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2014 sono pari ad Euro 28.660 migliaia, registrando un incremento di Euro 16.419 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 12.241 migliaia).

Tale variazione è dovuta principalmente all'effetto combinato: i) della generazione di cassa derivante dalla gestione operativa, ii) alla liquidità generata dalla cessione di ITnet S.r.l pari ad Euro 9.500 migliaia e iii) dell'esborso connesso alla distribuzione di dividendi per Euro 10.000 migliaia.

**6.2.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE****6.2.2.1 Operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Italiaonline**

Nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Italiaonline. Si segnala che le informazioni relative al 31 marzo 2016 derivano da elaborazioni di Italiaonline effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo Italiaonline.

*Conto economico*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Collegate e consociate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>				
Al 31 marzo 2016	-	151	<b>151</b>	0,2%
Al 31 marzo 2015	-	141	<b>141</b>	0,6%
Al 31 dicembre 2015	-	731	<b>731</b>	0,3%
<b>Altri ricavi</b>				
Al 31 marzo 2016	-	18	<b>18</b>	2,1%
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	8	<b>8</b>	0,2%
<b>Proventi finanziari</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	-	4	<b>4</b>	0,7%
<b>Acquisti di materiali e servizi esterni</b>				
Al 31 marzo 2016	-	(2.200)	<b>(2.200)</b>	4,2%
Al 31 marzo 2015	-	(974)	<b>(974)</b>	12,1%
Al 31 dicembre 2015	-	(3.790)	<b>(3.790)</b>	2,9%

*Situazione patrimoniale-finanziaria*

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Controllanti</b>	<b>Collegate e consociate</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	168	<b>168</b>	7,0%
Al 31 dicembre 2015	-	168	<b>168</b>	7,6%
<b>Crediti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	77	<b>77</b>	0,0%
Al 31 dicembre 2015	-	85	<b>85</b>	0,0%
<b>Altri crediti e attività finanziarie correnti</b>				
Al 31 marzo 2016	90	268	<b>358</b>	1,1%
Al 31 dicembre 2015	90	347	<b>437</b>	1,2%
<b>Debiti commerciali</b>				
Al 31 marzo 2016	-	(3.472)	<b>(3.472)</b>	4,3%

Al 31 dicembre 2015	-	(3.249)	(3.249)	3,4%
<b>Altri debiti</b>				
Al 31 marzo 2016	-	-	-	-

I rapporti intrattenuti da Italiaonline con parti correlate attengono prevalentemente ad attività di natura commerciale e finanziaria. Come evidenziato dalle tabelle che procedono, tali rapporti hanno un'incidenza contenuta sui costi, ricavi, attività e passività del Gruppo Italiaonline.

#### *Controllanti*

I rapporti verso controllanti fanno riferimento a Libero Acquisition. Nello specifico, gli altri crediti al 31 dicembre 2015 si riferiscono alla quota di costi, non ancora rimborsati, che Italiaonline ha sostenuto nell'ambito del progetto di quotazione delle proprie azioni che, come stabilito tra le parti, sono stati riaddebitati alla controllante. Ad eccezione di tale fattispecie, il Gruppo Italiaonline non ha avuto rapporti con la propria controllante negli esercizi e nei periodi in esame.

#### *Collegate e consociate*

I debiti commerciali al 31 dicembre 2015 comprendono principalmente il debito di Italiaonline nei confronti della consociata ITnet S.r.l., società ceduta a Libero Acquisition in data 9 maggio 2014, relativo ai servizi di *data center* prestati da ITnet S.r.l. al Gruppo Italiaonline. I costi per acquisti di materiali e servizi esterni scaturiscono principalmente da tali rapporti.

Gli altri debiti fanno riferimento al debito di Italiaonline verso Dada S.p.A., società considerata parte correlata in quanto controllata da Libero Acquisition, scaturito per effetto del processo di aggiustamento prezzo nell'ambito dell'acquisizione da Dada S.p.A. della partecipazione di Moqu Adv S.r.l.. Tale operazione non comporterà ulteriori effetti sui bilanci futuri del Gruppo Italiaonline e, più in generale, del Gruppo Risultante dalla Fusione. L'acquisizione di Moqu Adv S.r.l. è avvenuta per un corrispettivo pari ad Euro 5 milioni, aumentato fino a Euro 6 milioni in quanto è stato raggiunto nel corso dell'esercizio 2015 un prefissato obiettivo di ricavi. L'operazione appena descritta, essendo avvenuta tra due società (Italiaonline e Dada) appartenenti allo stesso gruppo, si configura come una cosiddetta *business combination under common control*, esclusa quindi dal campo di applicazione dell'IFRS 3. Ai fini della contabilizzazione dell'operazione si è quindi fatto riferimento all'OPI 1 (Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS – 1), considerando l'operazione non generatrice di effetti rilevanti sui flussi di cassa del gruppo nel suo complesso. L'operazione è stata dunque contabilizzata in continuità di valori con il valore di carico che la partecipazione aveva nel bilancio della società cedente: la differenza tra il valore di carico ed il prezzo, inclusivo della passività probabile riferita all'integrazione del prezzo di acquisto, è stata riconosciuta in riduzione delle altre riserve del patrimonio netto.

I ricavi e i crediti di natura commerciale scaturiscono principalmente dal prestito di personale e servizi di gestione amministrativa forniti dal Gruppo Italiaonline a talune parti correlate.

In sintesi, ad eccezione del trasferimento a Libero Acquisition dei costi sostenuti da Italiaonline nell'ambito del progetto di quotazione delle proprie azioni e delle transazioni rivenienti dalla cessione di Moqu Adv S.r.l. a Dada S.p.A., i rapporti intercorsi tra il Gruppo Italiaonline e le proprie parti correlate, negli esercizi e nei periodi in esame, sono esclusivamente di natura commerciale e di importo non rilevante. Con specifico riferimento ai rapporti intercorsi con società che operano nello stesso settore del Gruppo Italiaonline e del Gruppo Seat e/o offrono servizi alle società del settore in oggetto, si precisa che tali rapporti sono essenzialmente quelli summenzionati con ITnet. Con riferimento a ITnet si segnala inoltre che nel 2012 Italiaonline ha firmato con ITnet un accordo quadro per la gestione delle relazioni finanziarie, che non ha mai trovato esecuzione e che al 31 dicembre 2014 è scaduto. Tale contratto prevedeva che, qualora ITnet si fosse trovata nella necessità di reperire liquidità, Italiaonline avrebbe concesso un finanziamento *revolving*, fino ad un massimo di 5 milioni. Infine, occorre precisare che Italiaonline non fornisce, né ha fornito in passato a ITnet servizi di tesoreria.

Successivamente al 31 marzo 2016 Italiaonline ha concluso un'operazione con la propria parte correlata SNI (cfr. il Capitolo 3, Paragrafo 3.4.6.5 del Documento Informativo).

Successivamente al 31 marzo 2016 e sino alla Data del Documento Informativo il Gruppo Italiaonline non ha posto in essere con le proprie parti correlate operazioni significative diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività.

#### 6.2.2.2 Operazioni con società del Gruppo Italiaonline poste in essere da Italiaonline

Nelle successive tabelle si riportano i saldi patrimoniali ed economici per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 delle operazioni con società del Gruppo Italiaonline poste in essere da Italiaonline. Si segnala che non sono disponibili i dati corrispondenti al 31 marzo 2016.

##### Conto economico

In migliaia di Euro	Controllate, Collegate e Consociate	Totale parti correlate	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>			
Al 31 dicembre 2015	1.519	<b>1.519</b>	2,0%
<b>Altri ricavi</b>			
Al 31 dicembre 2015	8	<b>8</b>	1,1%
<b>Acquisti di materiali e servizi esterni</b>			
Al 31 dicembre 2015	(3.790)	<b>(3.790)</b>	10,6%
<b>Proventi finanziari</b>			
Al 31 dicembre 2015	4	<b>4</b>	25,3%

##### Situazione patrimoniale-finanziaria

In migliaia di Euro	Controllate, Collegate e Consociate	Totale parti correlate	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Attività finanziarie non correnti</b>			
Al 31 dicembre 2015	168	<b>168</b>	100,0%
<b>Crediti commerciali</b>			
Al 31 dicembre 2015	1.373	<b>1.373</b>	4,1%
<b>Altri crediti e attività finanziarie correnti</b>			
Al 31 dicembre 2015	647	<b>737</b>	14,8%
<b>Debiti commerciali</b>			
Al 31 dicembre 2015	(3.432)	<b>(3.432)</b>	13,0%
<b>Altri debiti</b>			
Al 31 dicembre 2015	(1.000)	<b>(1.000)</b>	14,6%

I rapporti intrattenuti da Italiaonline con parti correlate attengono prevalentemente ad attività di natura commerciale e finanziaria.

Successivamente al 31 marzo 2016 e sino alla Data del Documento Informativo Italiaonline non ha posto in essere con le società della stessa controllate operazioni significative diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività.

### 6.2.3 INVESTIMENTI

#### 6.2.3.1 Investimenti effettuati

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti per tipologia effettuati dal Gruppo Italiaonline nel corso del trimestre chiusi al 31 marzo 2016 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

In migliaia di euro	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016 (dati consolidati)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2015 (dati da bilancio consolidato)	2014 (dati da bilancio separato)	2013 (dati da bilancio separato)
<b>Attività Materiali</b>				
Hardware	67	1.017	2.324	775
Attrezzature	-	7	25	5
Altri beni	49	427	209	1.758
Attività materiali in corso	-	39	61	-
Fabbricati	-	134	-	-
Impianti e macchinari	2	178	-	-
<b>Totale attività materiali</b>	<b>118</b>	<b>1.802</b>	<b>2.619</b>	<b>2.538</b>
<b>Attività Immateriali e Avviamento</b>				
Avviamento	-	89.444	-	-
Marchi	4	12	-	-
Software	5.941	14.868	5.755	9.129
Attività di sviluppo	14	-	-	202
Altre Attività immateriali	1.170	5.102	1.630	-
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>7.129</b>	<b>109.426</b>	<b>7.385</b>	<b>9.331</b>
<b>Totale Investimenti effettuati</b>	<b>7.247</b>	<b>111.228</b>	<b>10.004</b>	<b>11.869</b>

#### 6.2.3.2 Attività materiali

Gli investimenti in attività materiali effettuati nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 pari rispettivamente a Euro 118 migliaia, Euro 1.802 migliaia ed Euro 2.619 migliaia, sono relativi principalmente all'acquisto di nuove apparecchiature *hardware*.

Gli investimenti in attività materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi per Euro 1.193 migliaia, relativi i) ai costi sostenuti da Italiaonline per lavori di ristrutturazione generale e allestimento della sede legale di Assago Milanofiori (pari ad Euro 1.000 migliaia) e della sede secondaria di Roma (pari ad Euro 193 migliaia).

#### 6.2.3.3 Attività immateriali

Al 31 dicembre 2015 Italiaonline ha iscritto un avviamento pari a Euro 89.444 migliaia generatosi nell'ambito dell'acquisizione di Seat. Come menzionato in precedenza, si segnala che la valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline non è stata completata alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, né alla Data del Documento Informativo in quanto, a tali date non erano ancora disponibili le relative informazioni. A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un "periodo di

valutazione” durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell’acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione. Nel caso specifico, pertanto, la determinazione finale del valore delle attività e passività di Seat acquisite da Italiaonline potrà modificarsi rispetto a quanto qui riportato. Tali modifiche avranno effetto retroattivo alla data di acquisizione così da riflettere le informazioni apprese su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione che avrebbero influenzato la valutazione degli importi rilevati in tale data.

Gli investimenti in *software* effettuati nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi 2015, 2014 e 2013, pari rispettivamente a Euro 5.941 migliaia, Euro 14.868 migliaia, Euro 5.755 migliaia ed Euro 9.129 migliaia, sono principalmente riconducibili a progetti in ambito *information technology* a supporto delle vendite e all’evoluzione tecnologica delle piattaforme e dei *data center*.

Con riferimento al periodo tra il 31 marzo 2016 e la Data del Documento Informativo, escludendo gli effetti di Seat (al riguardo, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.1 del Documento Informativo), Italiaonline non ha investimenti in corso di realizzazione.

Alla Data del Documento Informativo, escludendo gli effetti di Seat (al riguardo, *cfr.* il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.1 del Documento Informativo), non esistono impegni contrattuali già assunti con terzi per investimenti.

### 6.3 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Alla Data del Documento Informativo, il Gruppo Seat, nella sua attuale configurazione, dispone di un capitale circolante sufficiente per fare fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data del Documento Informativo, laddove per capitale circolante, ai sensi della Raccomandazione ESMA 2013/319, si intende il mezzo mediante il quale il Gruppo Seat ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le proprie obbligazioni in scadenza.

Si precisa inoltre che, nell’ipotesi di perfezionamento della Fusione, il Gruppo ad esito della Fusione disporrà di un capitale circolante sufficiente, come sopra definito, per fare fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla data di perfezionamento della Fusione stessa.

### 6.4 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Di seguito è riportata la tabella dei fondi propri e indebitamento al 31 marzo 2016 con riferimento al Gruppo Seat *stand alone* e al Gruppo Italiaonline.

In migliaia di euro	Al 31 marzo 2016	
	Gruppo Seat	Gruppo Italiaonline
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>		
Garantiti	1.129	42.094
Non garantiti	58	58
<b>Totale Indebitamento finanziario corrente (A)</b>	<b>1.187</b>	<b>42.152</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>		
Garantiti	7.559	7.559
Non garantiti	-	-
<b>Totale Indebitamento finanziario non corrente (B)</b>	<b>7.559</b>	<b>7.559</b>
<b>Totale Indebitamento finanziario (A+B)</b>	<b>8.746</b>	<b>49.711</b>
<b>Fondi Propri</b>		
Patrimonio netto	147.793	333.512
<b>Totale Fondi Propri (C)</b>	<b>147.793</b>	<b>333.512</b>
<b>Totale Fondi propri e Indebitamento finanziario (A+B+C)</b>	<b>156.539</b>	<b>383.223</b>

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2016 con riferimento al Gruppo Seat *stand alone* e al Gruppo Italiaonline, determinata secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319.

In migliaia di Euro	Al 31 marzo	
	2016	
	Gruppo Seat	Gruppo Italiaonline
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	129.427	140.432
B Altre disponibilità liquide	-	-
C Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
<b>D=(A+B+C) Liquidità</b>	<b>129.427</b>	<b>140.432</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>689</b>	<b>689</b>
F Debiti finanziari correnti verso banche	-	40.965
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.129	1.129
H. Altri debiti finanziari	58	58
<b>I=(F+G+H) Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>1.187</b>	<b>42.152</b>
<b>J=(I-E-D) Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(128.929)</b>	<b>(98.969)</b>
K Debiti bancari non correnti	-	-
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	7.559	7.559
<b>N=(K+L+M) Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>7.559</b>	<b>7.559</b>
<b>O=(J+N) Indebitamento finanziario Netto (ESMA)</b>	<b>(121.370)</b>	<b>(91.410)</b>

Si forniscono di seguito informazioni dettagliate con riferimento a posizioni debitorie scadute ripartite per natura relative al Gruppo Seat e al Gruppo Italiaonline (al netto delle attività Seat) alla data dell'ultimo aggiornamento disponibile occorso in data 30 aprile 2016:

- (a) L'ammontare dei debiti commerciali verso fornitori scaduti al 30 aprile 2016 del Gruppo Seat è pari a Euro 12.637 migliaia. Tale situazione è da ritenersi fisiologica nell'ambito delle usuali relazioni commerciali con i fornitori del Gruppo Seat. I debiti scaduti di natura tributaria sono di esigua entità e tali da non poter pregiudicare lo svolgimento dell'attività aziendale ordinaria. Al 30 aprile 2016 non risultano debiti di natura finanziaria e previdenziale scaduti. Si precisa infine che non si sono manifestate iniziative di reazione da parte dei creditori che possano pregiudicare lo svolgimento dell'attività del Gruppo Seat.
- (b) Con riferimento al Gruppo Italiaonline (al netto delle attività Seat) l'importo dei debiti commerciali verso fornitori scaduti al 30 aprile 2016 si è attestato a Euro 2.513 migliaia, situazione fisiologica nell'ambito delle usuali relazioni commerciali con i medesimi fornitori. I debiti scaduti di natura tributaria sono di esigua entità e tali da non poter pregiudicare lo svolgimento dell'attività aziendale ordinaria. Al 30 aprile 2016 non risultano debiti di natura finanziaria e previdenziale scaduti, né si sono manifestate iniziative di reazione da parte dei creditori che possano pregiudicare lo svolgimento dell'attività del Gruppo Italiaonline (al netto delle attività Seat).

## CAPITOLO 7 – DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI *PRO FORMA* DELL’EMITTENTE

Il presente Capitolo 7 del Documento Informativo include il documento “*Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata pro forma al 31 dicembre 2015, conto economico consolidato pro-forma e rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e relative note esplicative di Seat Pagine Gialle S.p.A.*” approvato dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 4 aprile 2016. Tale documento è stato assoggettato a esame da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 28 aprile 2016 con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. La suddetta relazione è riportata al Paragrafo 7.1.3 del Documento Informativo.

Per completezza, stante la natura di documento separato riprodotto nella sua interezza nel presente Capitolo 7, si segnala che le definizioni utilizzate nel presente Capitolo 7 non sono rilevanti ai fini degli altri Capitoli e Sezioni del Documento Informativo e le definizioni utilizzate negli altri Capitoli e Sezioni del Documento Informativo non sono applicabili al presente Capitolo 7 del Documento Informativo.

### 7.1 SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA *PRO FORMA* AL 31 DICEMBRE 2015, CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO *PRO FORMA* E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO *PRO FORMA* RELATIVI ALL’ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI SEAT

#### 7.1.1 PREMESSA

Il presente documento contiene i prospetti della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata *pro forma* al 31 dicembre 2015, del conto economico consolidato *pro forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro forma* relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Seat Pagine Gialle S.p.A. (“**Seat**” o l’“**Emittente**” o la “**Società Incorporante**” e, congiuntamente alle società dalla stessa controllate, il “**Gruppo Seat**”), e le relative note esplicative (i “**Dati Finanziari Pro Forma**”). I Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati redatti ai fini dell’inclusione degli stessi nel Documento Informativo.

In particolare, i Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sulla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, sul conto economico consolidato e sul rendiconto finanziario consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Seat connessi a:

- (i) la fusione per incorporazione inversa di Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**” e, congiuntamente alle società da questa controllate, il “**Gruppo Italiaonline**” e, congiuntamente a Seat, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) in Seat (la “**Fusione**”);
- (ii) il rimborso dell’indebitamento assunto ai sensi di un contratto di finanziamento da parte di Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni Seat apportate all’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Italiaonline (l’“**Offerta Pubblica di Acquisto**”), mediante utilizzo delle disponibilità liquide della Società Incorporante in quanto società risultante dalla Fusione (la “**Società Risultante dalla Fusione**”) (il “**Rimborso del Finanziamento**” e, congiuntamente con la Fusione, l’“**Operazione**”).

Per una breve descrizione dell’Operazione, *cfr.* il Paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo.

I Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell’Operazione

sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Seat, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e ai flussi di cassa, il 1° gennaio 2015.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Dati Finanziari *Pro Forma* rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati *pro forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro forma*. Pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari *Pro Forma*. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento alla situazione patrimoniale - finanziaria consolidata *pro forma*, al conto economico consolidato *pro forma* e al rendiconto finanziario consolidato *pro forma*, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i Dati Finanziari *Pro Forma* non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Seat e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

I Dati Finanziari *Pro Forma* devono essere letti congiuntamente a:

- il bilancio consolidato del Gruppo Seat al 31 dicembre 2015 (di seguito il “**Bilancio Consolidato Seat 2015**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 15 marzo 2016 e assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 4 aprile 2016;
- il bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015 (di seguito il “**Bilancio Consolidato Italiaonline 2015**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 marzo 2016 e assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 4 aprile 2016.

### 7.1.2 PROSPETTI CONSOLIDATI *PRO FORMA*

Nel presente Paragrafo 7.1.2 del Documento Informativo sono riportati gli schemi, riferiti al Gruppo Seat, relativi alla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata *pro forma* al 31 dicembre 2015 (la “**Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata Pro Forma**”), al conto economico consolidato *pro forma* e al rendiconto finanziario consolidato *pro forma* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (rispettivamente il “**Conto Economico Consolidato Pro Forma**” e il “**Rendiconto Finanziario Consolidato Pro Forma**”) e le relative note esplicative.

**Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata Pro Forma**

	Rettifiche pro forma						Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata Pro Forma
	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Seat	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline - riclassificata	Deconsolidamento di Seat	Acquisizione minority Seat per effetto della Fusione	Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto	Costi accessori all'Operazione	
<i>In migliaia di Euro</i>	1	2	3	4	5	6	
<b>Attività non correnti</b>							
Attività immateriali con vita utile indefinita	-	222.022	-	-	-	-	222.022
Attività immateriali con vita utile definita	111.716	126.768	(111.716)	-	-	-	126.768
Immobili, impianti e macchinari	7.051	11.752	(7.051)	-	-	-	11.752
Beni in leasing	6.628	6.628	(6.628)	-	-	-	6.628
Altre partecipazioni	3.568	3.646	(3.568)	-	-	-	3.646
Altre attività finanziarie non correnti	2.145	2.358	(2.145)	-	-	-	2.358
Attività nette per imposte anticipate	296	296	(296)	-	-	-	296
Altre attività non correnti	6.815	6.843	(6.815)	-	-	-	6.843
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>138.219</b>	<b>380.313</b>	<b>(138.219)</b>	-	-	-	<b>380.313</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	3.789	3.790	(3.789)	-	-	-	3.790
Crediti commerciali	163.452	197.060	(163.452)	-	-	-	197.060
Attività fiscali correnti	24.669	26.461	(24.669)	-	-	-	26.461
Altre attività correnti	41.415	46.126	(41.415)	-	-	-	46.126
Attività finanziarie correnti	718	895	(718)	-	-	-	895
Disponibilità liquide	114.734	123.566	(114.734)	-	(40.819)	(2.163)	80.584
<b>Totale attività correnti</b>	<b>348.777</b>	<b>397.898</b>	<b>(348.777)</b>	-	<b>(40.819)</b>	<b>(2.163)</b>	<b>354.916</b>
Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	-	2.526	-	-	-	-	2.526
<b>Totale attivo</b>	<b>486.996</b>	<b>780.737</b>	<b>(486.996)</b>	-	<b>(40.819)</b>	<b>(2.163)</b>	<b>737.755</b>
Patrimonio Netto di Gruppo	160.922	295.265	(160.922)	49.487	-	(1.543)	343.209
Patrimonio Netto di Terzi	(128)	49.359	128	(49.487)	-	-	(128)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>160.794</b>	<b>344.624</b>	<b>(160.794)</b>	-	-	<b>(1.543)</b>	<b>343.081</b>
<b>Passività non correnti</b>							
Passività finanziarie non correnti	7.798	7.798	(7.798)	-	-	-	7.798
Fondi non correnti relativi al personale	14.030	18.210	(14.030)	-	-	-	18.210
Fondo imposte differite passive e debiti tributari non correnti	10.100	38.891	(10.100)	-	-	-	38.891
Altre passività non correnti	32.806	33.570	(32.806)	-	-	-	33.570
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>64.734</b>	<b>98.469</b>	<b>(64.734)</b>	-	-	-	<b>98.469</b>
<b>Passività correnti</b>							

	Rettifiche pro forma						
	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Seat	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline - riclassificata	Deconsolidamento di Seat	Acquisizione minority Seat per effetto della Fusione	Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto	Costi accessori all'Operazione	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata Pro Forma
<i>In migliaia di Euro</i>	1	2	3	4	5	6	
Passività finanziarie correnti	1.177	41.997	(1.177)	-	(40.819)	-	1.178
Debiti commerciali	109.388	138.321	(109.388)	-	-	-	138.321
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	113.235	116.141	(113.235)	-	-	-	116.141
Fondi per rischi e oneri correnti	34.368	36.048	(34.368)	-	-	-	36.048
Debiti tributari correnti	3.300	4.932	(3.300)	-	-	(620)	4.312
<b>Totale passività correnti</b>	<b>261.468</b>	<b>337.439</b>	<b>(261.468)</b>	<b>-</b>	<b>(40.819)</b>	<b>(620)</b>	<b>296.000</b>
Passività direttamente correlate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	-	205	-	-	-	-	205
<b>Totale passività</b>	<b>326.202</b>	<b>436.113</b>	<b>(326.202)</b>	<b>-</b>	<b>(40.819)</b>	<b>(620)</b>	<b>394.674</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>486.996</b>	<b>780.737</b>	<b>(486.996)</b>	<b>-</b>	<b>(40.819)</b>	<b>(2.163)</b>	<b>737.755</b>

**Conto Economico Consolidato Pro Forma**

	<b>Rettifiche pro forma</b>							
	Conto economico consolidato del Gruppo Seat	Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline - riclassificato	Deconsolidamento di Seat	Rapporti infragruppo	Acquisizione minority Seat per effetto della Fusione	Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto	Costi accessori all'Operazione	Conto Economico Consolidato Pro Forma
<i>In migliaia di Euro</i>	7	8	9	10	11	12	13	
Ricavi delle vendite	4.463	214.130	(2.172)	(525)	-	-	-	215.896
Ricavi delle prestazioni	370.478	2.172	(129.123)	-	-	-	-	243.527
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>374.941<sup>(*)</sup></b>	<b>216.302</b>	<b>(131.295)</b>	<b>(525)</b>	-	-	-	<b>459.423</b>
Altri ricavi e proventi	4.596	3.449	(2.687)	-	-	-	-	5.358
<b>Totale ricavi</b>	<b>379.537</b>	<b>219.751</b>	<b>(133.982)</b>	<b>(525)</b>	-	-	-	<b>464.781</b>
Costi per materiali	(18.422)	(8.246)	8.246	-	-	-	-	(18.422)
Costi per servizi esterni	(224.439)	(118.447)	83.820	525	-	-	-	(258.541)
Costo del lavoro	(87.349)	(47.532)	25.802	-	-	-	-	(109.079)
Stanziameti correttivi	(18.373)	(9.418)	8.093	-	-	-	-	(19.698)
Stanziameti netti a fondi per rischi e oneri	(1.931)	(897)	897	-	-	-	-	(1.931)
Oneri diversi di gestione	(2.728)	(1.902)	1.088	-	-	-	-	(3.542)
<b>EBITDA</b>	<b>26.295<sup>(**)</sup></b>	<b>33.309</b>	<b>(6.036)</b>	-	-	-	-	<b>53.568</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(43.843)	(25.888)	15.169	-	-	-	-	(54.562)
Oneri netti di natura non ricorrente	24.004	(9.921)	1.772	-	-	-	9.367	25.222
Oneri netti di ristrutturazione	(32.788)	(283)	283	-	-	-	-	(32.788)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(26.332)</b>	<b>(2.783)</b>	<b>11.188</b>	-	-	-	<b>9.367</b>	<b>(8.560)</b>
Oneri finanziari	(4.350)	(575)	287	-	-	162	-	(4.476)
Proventi finanziari	1.769	854	(555)	-	-	(339)	-	1.729
Utili (perdite) da cessione di partecipazioni	(6.645)	(6.651)	6.651	-	-	-	-	(6.645)
Proventi da esecuzione concordato	5.887	-	-	-	-	-	-	5.887
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(29.671)</b>	<b>(9.155)</b>	<b>17.571</b>	-	-	<b>(177)</b>	<b>9.367</b>	<b>(12.065)</b>
Imposte sul reddito	10.333	11.525	(10.258)	-	-	49	(1.885)	9.764
<b>Utile (perdita) da attivit� in funzionamento</b>	<b>(19.338)</b>	<b>2.370</b>	<b>7.313</b>	-	-	<b>(128)</b>	<b>7.482</b>	<b>(2.301)</b>
Utile (perdita) netta da attivit� non correnti cessate/destinate ad essere cedute	222	-	-	-	-	-	-	222

In migliaia di Euro	Rettifiche <i>pro forma</i>							
	Conto economico consolidato del Gruppo Seat	Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline - riclassificato	Deconsolidamento di Seat	Rapporti infragruppo	Acquisizione <i>minority Seat</i> per effetto della Fusione	Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto	Costi accessori all'Operazione	Conto Economico Consolidato <i>Pro Forma</i>
	7	8	9	10	11	12	13	
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(19.116)</b>	<b>2.370</b>	<b>7.313</b>	-	-	<b>(128)</b>	<b>7.482</b>	<b>(2.079)</b>
- di cui di competenza del Gruppo	(19.080)	3.823	7.303	-	(1.443)	(128)	7.482	(2.043)
- di cui di competenza dei Terzi	(36)	(1.453)	10	-	1.443	-	-	(36)

(\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di effettivo utilizzo da parte degli utenti finali di tale componente nell'ambito dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto i ricavi dell'esercizio 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 10 milioni e i costi operativi sarebbero risultati inferiori di circa Euro 0,6 milioni con un impatto netto su EBITDA, risultato operativo e risultato prima delle imposte del 2015 di circa Euro 9,4 milioni.

(\*\*) tale importo riflette l'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente *online* dell'offerta PagineBianche. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Documento Informativo. Al netto di tale effetto, l'EBITDA, il risultato operativo e il risultato prima delle imposte del 2015 sarebbero risultati inferiori di circa Euro 9,4 milioni. In particolare, al netto di tale effetto, l'EBITDA su base *pro forma* sarebbe pari a Euro 44 milioni.

**Rendiconto Finanziario Consolidato Pro Forma**

	Rettifiche pro forma							Rendiconto finanziario Consolidato Pro Forma
	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline	Deconsolidamento di Seat	Acquisizione di Seat e Offerta Pubblica di Acquisto	Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto e costi accessori all'Operazione	Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto	Costi accessori all'Operazione	
<i>In migliaia di Euro</i>	14	15	16	17	18	19	20	
<b>Flusso monetario da attività d'esercizio</b>								
Risultato operativo	(26.332)	(2.730)	11.188	-	-	-	9.367	(8.507)
Ammortamenti e svalutazioni	43.843	25.888	(15.169)	-	-	-	-	54.562
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(1)	6	(6)	-	-	-	-	(1)
Variazione del capitale circolante	14.474	(2.897)	277	-	-	-	-	11.854
Imposte pagate	(72)	3.462	(3.462)	-	-	49	(1.885)	(1.908)
Variazione passività non correnti	11.119	3.885	(3.885)	-	-	-	-	11.119
Effetto cambi ed altri movimenti	2	18	(18)	-	-	-	-	2
<b>Flusso monetario da attività d'esercizio</b>	<b>43.033</b>	<b>27.632</b>	<b>(11.075)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>49</b>	<b>7.482</b>	<b>67.121</b>
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>								
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(29.466)	(19.558)	12.927	-	-	-	-	(36.097)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(1.355)	(1.802)	675	-	-	-	-	(2.482)
Acquisizione di Seat da parte di Italiaonline	-	(201.080)	-	201.080	-	-	-	-
Altri investimenti	(2.996)	(4.757)	65	-	-	-	-	(7.688)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	31	(263)	(2)	-	-	-	-	(234)
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>	<b>(33.786)</b>	<b>(227.460)</b>	<b>13.665</b>	<b>201.080</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(46.501)</b>
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>								
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(2.127)	(543)	543	-	-	-	-	(2.127)
Incaso di proventi finanziari netti	875	423	(423)	-	-	(177)	-	698
Variazione altre attività e passività finanziarie	(1.716)	42.317	(210)	(40.819)	-	-	-	(428)
Aumento di capitale sottoscritto mediante il conferimento del 53,87% di Seat	-	135.017	-	(135.017)	-	-	-	-
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(2.968)</b>	<b>177.214</b>	<b>(90)</b>	<b>(175.836)</b>	<b>-</b>	<b>(177)</b>	<b>-</b>	<b>(1.857)</b>
<b>Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flusso monetario di gruppo del periodo</b>	<b>6.279</b>	<b>(22.614)</b>	<b>2.500</b>	<b>25.244</b>	<b>-</b>	<b>(128)</b>	<b>7.482</b>	<b>18.763</b>
Disponibilità liquide ad inizio periodo	108.455	28.660	(117.234)	91.990	(42.982)	128	(7.482)	61.535
Disponibilità liquide apportate dal gruppo Moqu	-	287	-	-	-	-	-	287
Disponibilità liquide apportate dal gruppo Seat	-	117.234	-	(117.234)	-	-	-	-
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>114.734</b>	<b>123.567</b>	<b>(114.734)</b>	<b>-</b>	<b>(42.982)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>80.584</b>

## **Note esplicative ai Dati Finanziari Pro Forma**

### *Base di presentazione e principi contabili utilizzati*

I Dati Finanziari *Pro Forma* sono stati elaborati in conformità alla Comunicazione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“**CONSOB**”) n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, che disciplina la metodologia di redazione dei dati *pro forma*. In particolare, la Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata *Pro Forma*, il Conto Economico Consolidato *Pro Forma* e il Rendiconto Finanziario Consolidato *Pro Forma* sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo Seat al 31 dicembre 2015 e per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, desunti dal Bilancio Consolidato Seat 2015, al fine di simulare retroattivamente i principali effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potrebbero derivare dall’Operazione.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Dati Finanziari *Pro Forma* sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato Seat 2015.

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

### *Descrizione dell’Operazione*

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

La Fusione rappresenta l’ultima fase di un processo caratterizzato dalle fasi principali indicate di seguito:

- a. l’acquisizione del controllo di Seat da parte di Italiaonline mediante il conferimento della partecipazione azionaria di controllo di Seat in Italiaonline e la conseguente Offerta Pubblica di Acquisto; e
- b. la Fusione.

### *Il conferimento e l’Offerta Pubblica di Acquisto*

#### i. Il conferimento delle azioni Seat in Italiaonline

In data 21 maggio 2015 Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (“**Libero Acquisition**”), GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“**Avenue**”), GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. (“**GoldenTree Asset Management Lux**”), GoldenTree SG Partners L.P. (“**GoldenTree SG**”), GT NM L.P. (“**GT NM**) e San Bernardino County Employees Retirement Association (“**San Bernardino**” e, congiuntamente con GoldenTree Asset Management Lux, GoldenTree SG e GT NM, i “**Fondi GoldenTree**”) hanno stipulato un accordo avente a oggetto l’integrazione fra Italiaonline e Seat attraverso le seguenti tre fasi, come comunicato al mercato in data 22 maggio 2015:

- (a) Avenue e i Fondi GoldenTree hanno assunto l’impegno di conferire in Italiaonline le proprie partecipazioni azionarie detenute in Seat (le “**Azioni Conferite**”) complessivamente pari al 53,87% circa del capitale sociale di Seat (il “**Conferimento**”), in liberazione dell’aumento di capitale in natura di nominali Euro 2.558 migliaia, con sovrapprezzo di Euro 132.459 migliaia (l’“**Aumento di Capitale a Servizio del Conferimento**”);
- (b) Italiaonline si è impegnata a promuovere, di concerto con Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree, l’Offerta Pubblica di Acquisto al verificarsi delle condizioni previste dalla vigente normativa applicabile; e

- (c) Italiaonline, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree si sono impegnati a cooperare per portare a compimento la Fusione e per mantenere la quotazione delle azioni ordinarie di Seat sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., sia a esito dell’Offerta Pubblica di Acquisto, sia a esito della Fusione.

In data 9 settembre 2015 (di seguito la “**Data del Closing**”), è stato effettuato l’Aumento di Capitale a Servizio del Conferimento in relazione al quale ciascuna azione ordinaria Seat oggetto del Conferimento è stata valutata Euro 0,0039.

Alla Data del *Closing*, Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un patto parasociale concernente Italiaonline e Seat (il “**Patto Parasociale**”), in forza del quale (a) hanno regolato, tra l’altro, la *governance* di Italiaonline e di Seat e il regime di circolazione delle partecipazioni possedute da Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree in Italiaonline e in Seat; e (b) hanno assunto l’impegno, per quanto di competenza, a effettuare la Fusione.

#### ii. Il finanziamento dell’Offerta Pubblica di Acquisto

In data 7 agosto 2015, Italiaonline ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A. un contratto avente a oggetto un finanziamento destinato a finanziare, in parte, il pagamento del corrispettivo delle azioni ordinarie Seat portate in adesione all’Offerta Pubblica di Acquisto (il “**Contratto di Finanziamento**”), per un importo massimo pari a Euro 115 milioni, a un tasso di interesse pari all’Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread*, originariamente pari a 85 *basis point* per anno, con rimborso previsto a 12 mesi, estendibili a 18 mesi e la possibilità di rimborsi anticipati per ammontari minimi di Euro 5 milioni.

A esito dell’Offerta Pubblica di Acquisto, tale finanziamento è stato utilizzato per complessivi Euro 41.146 migliaia (incluse le commissioni dovute alla banca finanziatrice) e dovrà essere rimborsato entro la data di scadenza del 5 agosto 2016, posticipabile al 7 novembre 2016 o al 6 febbraio 2017 al verificarsi di determinate condizioni.

#### iii. L’Offerta Pubblica di Acquisto

In data 25 settembre 2015 Italiaonline ha pubblicato il documento di offerta relativo all’Offerta Pubblica di Acquisto avente a oggetto complessivamente massime n. 29.348 milioni di azioni ordinarie Seat, rappresentative del 45,66% circa delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione. L’Offerta Pubblica di Acquisto prevedeva un corrispettivo pari a Euro 0,0039 “*cum dividendo*” per ciascuna azione portata in adesione all’Offerta Pubblica di Acquisto (il “**Corrispettivo**”).

Sulla base dei risultati definitivi dell’Offerta Pubblica di Acquisto, sono state portate in adesione alla stessa n. 16.639 milioni di azioni, pari al 25,89% del capitale sociale dell’Emittente, per un controvalore complessivo (calcolato sulla base del Corrispettivo) di Euro 64.892 migliaia.

L’Offerta Pubblica di Acquisto è stata finanziata per Euro 24.431 migliaia tramite mezzi propri di Italiaonline e per la restante parte attraverso il ricorso al Contratto di Finanziamento, pari a Euro 41.146 migliaia, incluse le commissioni dovute alla banca finanziatrice.

Al termine dell’Offerta Pubblica di Acquisto, Italiaonline detiene n. 51.559 milioni di azioni ordinarie di Seat, pari all’80,23% del relativo capitale sociale.

#### *La Fusione e il Rimborso del Finanziamento*

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno concordato di proporre l’approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti.

Per effetto del perfezionamento della Fusione, tutte le azioni Italiaonline saranno annullate e concambiate con azioni ordinarie Seat secondo il rapporto di cambio di 1.350 azioni ordinarie Seat per ogni azione Italiaonline.

La Fusione è stata approvata dalle assemblee degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione in data 8 marzo 2016.

Si precisa che,, alla data di efficacia della Fusione o a una data prossima successiva alla Fusione, è previsto che si proceda al rimborso integrale dell'indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento mediante l'utilizzo delle disponibilità liquide in essere alla data di rimborso presso la Società Risultante dalla Fusione.

*Descrizione delle rettifiche pro forma effettuate per la predisposizione dei Dati Finanziari Pro Forma*

Di seguito sono brevemente descritte le scritture *pro forma* effettuate per la predisposizione della Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata *Pro Forma*, del Conto Economico Consolidato *Pro Forma* e del Rendiconto Finanziario Consolidato *Pro Forma*.

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata *Pro Forma*

1) Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Seat

La colonna in oggetto include la situazione patrimoniale - finanziaria consolidata del Gruppo Seat al 31 dicembre 2015, estratta dal Bilancio Consolidato Seat 2015.

2) Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline riclassificata

La colonna in oggetto include la situazione patrimoniale - finanziaria consolidata riclassificata del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015, determinata come illustrato nella seguente tabella.

<i>In migliaia di Euro</i>	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline	Adeguamento agli schemi contabili e ai criteri di classificazione di Seat	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline - riclassificata
	2.A	2.B	
<b>Attività non correnti</b>			
Attività immateriali con vita utile indefinita	222.022		222.022
Attività immateriali con vita utile definita	126.768	-	126.768
Immobili, impianti e macchinari	18.380	(6.628)	11.752
Beni in leasing	-	6.628	6.628
Altre partecipazioni	3.646	-	3.646
Altre attività finanziarie non correnti	2.202	156	2.358
Attività nette per imposte anticipate	-	296	296
Altre attività non correnti	6.889	(46)	6.843
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>379.907</b>	<b>406</b>	<b>380.313</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	3.790	-	3.790
Crediti commerciali	208.099	(11.039)	197.060
Attività fiscali correnti	24.940	1.521	26.461
Altre attività correnti	36.796	9.330	46.126
Attività finanziarie correnti	828	67	895
Disponibilità liquide	123.566	-	123.566
<b>Totale attività correnti</b>	<b>398.019</b>	<b>(121)</b>	<b>397.898</b>
Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	2.526	-	2.526
<b>Totale attivo</b>	<b>780.452</b>	<b>285</b>	<b>780.737</b>
Patrimonio Netto di Gruppo	295.265	-	295.265
Patrimonio Netto di Terzi	49.359	-	49.359
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>344.624</b>	<b>-</b>	<b>344.624</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie non correnti	7.798	-	7.798
Fondi non correnti relativi al personale	18.210	-	18.210
Fondo imposte differite passive e debiti tributari non correnti	38.595	296	38.891
Altre passività non correnti	69.578	(36.008)	33.570
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>134.181</b>	<b>(35.712)</b>	<b>98.469</b>
<b>Passività correnti</b>			
Passività finanziarie correnti	41.997	-	41.997
Debiti commerciali	96.612	41.709	138.321
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	162.233	(46.092)	116.141
Fondi per rischi e oneri correnti	-	36.048	36.048

In migliaia di Euro	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline	Adeguamento agli schemi contabili e ai criteri di classificazione di Seat	Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline - riclassificata
	2.A	2.B	
Debiti tributari correnti	600	4.332	4.932
<b>Totale passività correnti</b>	<b>301.442</b>	<b>35.997</b>	<b>337.439</b>
Passività direttamente correlate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	205	-	205
<b>Totale passività</b>	<b>435.828</b>	<b>285</b>	<b>436.113</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>780.452</b>	<b>285</b>	<b>780.737</b>

2.A La colonna in oggetto include la situazione patrimoniale - finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015, estratta dal Bilancio Consolidato Italiaonline 2015.

2.B La colonna in questione include le riclassifiche applicate alla situazione patrimoniale - finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline per adeguarla ai criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat. Nello specifico, tali riclassifiche riguardano principalmente:

- debiti commerciali verso agenti, dipendenti e istituti previdenziali e anticipi da clienti per complessivi Euro 41.709 migliaia (di cui Euro 43.372 migliaia rappresentano debiti commerciali verso agenti, dipendenti e istituti previdenziali, escludendo anticipi da clienti per 1.653 migliaia) classificati nella voce “debiti commerciali” nel Bilancio Consolidato Seat 2015 e nella voce “Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti” nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015;
- fondi per rischi e oneri per Euro 36.048 migliaia, classificati nella voce “Fondi per rischi e oneri correnti” nel Bilancio Consolidato Seat 2015 e nella voce “altre passività” nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015;
- risconti attivi relativi a prestazioni commerciali per Euro 11.039 migliaia, classificati nella voce “Altre attività correnti” nel Bilancio Consolidato Seat 2015 e nella voce “Crediti commerciali” nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015.

Si ritiene che le analisi effettuate, ai fini del presente documento, sul Bilancio Consolidato Italiaonline 2015, abbiano consentito di individuare i principali effetti connessi all’applicazione dei criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat. Tuttavia non è possibile escludere che ulteriori differenze potranno emergere in futuro, quando saranno completate le analisi in parola, al fine della predisposizione dei futuri bilanci della Società Risultante dalla Fusione.

Si segnala che la valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline non è stata ancora completata in quanto, alla data di approvazione dei Dati Finanziari *Pro Forma* e alla Data del Documento Informativo non sono ancora disponibili le relative informazioni. A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un “periodo di valutazione” durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell’acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Pertanto, entro 12 mesi dalla Data del *Closing*, il valore delle attività nette acquisite potrebbe modificarsi, rispetto a quanto qui riportato, attraverso una corrispondente riduzione od incremento del valore dell’avviamento. L’eventuale modifica del valore delle attività nette acquisite e dell’avviamento comporterebbe l’adeguamento dei valori comparativi e potrebbe, di conseguenza, comportare la rideterminazione degli ammortamenti, dei costi e dei ricavi, connessi alle attività e passività in parola, rilevati nei periodi chiusi successivamente alla Data del *Closing*.

## 3) Deconsolidamento di Seat

Come già evidenziato, il Bilancio Consolidato Italiaonline 2015 riflette gli effetti del consolidamento integrale delle attività e passività di Seat dalla Data del *Closing*. La colonna in oggetto rappresenta l'eliminazione degli effetti del consolidamento integrale delle attività e delle passività di Seat nella situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015. La rettifica in oggetto è necessaria al fine di evitare una duplicazione di tali effetti già ricompresi nella colonna 1).

4) Acquisizione *minority* Seat per effetto della Fusione

La situazione patrimoniale – finanziaria consolidata di Italiaonline al 31 dicembre 2015 riflette gli effetti del consolidamento integrale di Seat in relazione alla percentuale di possesso di Italiaonline alla data di predisposizione dei Dati Finanziari *Pro Forma* pari all'80,23%. Si segnala che alla Data del Documento Informativo, la partecipazione di Italiaonline in Seat è scesa all'80,22% del capitale sociale di Seat a causa dell'incremento del numero di azioni ordinarie della Società Incorporante dovuto all'emissione ed assegnazione di n. 4.848.849 azioni ordinarie Seat a fronte dell'esercizio di n. 4.848.849 Warrant 2014-2016. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.2 del Documento Informativo.

Come menzionato in precedenza, per effetto della Fusione, tutte le azioni Italiaonline saranno oggetto di annullamento e concambio con azioni ordinarie Seat secondo il rapporto di cambio di 1.350 azioni ordinarie Seat per ogni azione Italiaonline.

Ai fini contabili, la Fusione si qualifica come un acquisto di ulteriori quote di partecipazioni in una società di cui già si detiene il controllo. Tali operazioni, nel bilancio consolidato, sono rappresentate come "operazioni tra soci" ai sensi dell'IFRS 10, paragrafo 23, e, pertanto, l'eventuale differenza tra il costo di acquisto e la relativa quota di patrimonio netto consolidata è contabilizzata direttamente a patrimonio netto. Nella circostanza, l'acquisto in oggetto è pagato attraverso l'emissione di nuove azioni e, pertanto, determina contabilmente solo una riclassifica della quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi acquisita al patrimonio netto di pertinenza del Gruppo Seat.

La colonna in oggetto rappresenta, pertanto, la riclassifica tra interessi di minoranza e patrimonio netto del Gruppo Seat, conseguente alla Fusione.

A esito della Fusione, le uniche partecipazioni non totalitarie che saranno detenute dal Gruppo risultante dalla Fusione sono quelle detenute da Seat alla data di approvazione dei Dati Finanziari *Pro Forma* e alla Data del Documento Informativo.

## 5) Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto

L'Operazione prevede, tra l'altro, il rimborso dell'indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento mediante le disponibilità liquide in essere alla data di rimborso presso la Società Risultante dalla Fusione. La colonna in oggetto include, pertanto, l'estinzione del suddetto indebitamento, pari a Euro 40.819 migliaia al 31 dicembre 2015, mediante l'utilizzo di disponibilità liquide.

## 6) Costi accessori all'Operazione

Per il perfezionamento dell'Operazione, Seat e Italiaonline hanno stimato di sostenere costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 11.530 migliaia, di cui Euro 9.367 migliaia già riflessi nelle rispettive situazioni patrimoniali – finanziarie al 31 dicembre 2015. Pertanto, la colonna in oggetto include l'effetto riconducibile al debito per i suddetti costi che dovranno ancora essere sostenuti per il completamento dell'Operazione, pari complessivamente a Euro 2.163 migliaia, e del relativo effetto fiscale, pari a Euro 620 migliaia, come dettagliato nella tabella che segue.

---

*In migliaia di Euro*

Costi accessori da sostenere da parte di Seat	1.554
Costi accessori da sostenere da parte di Italiaonline	609
<b>Totale costi accessori da sostenere</b>	<b>2.163</b>

**Totale effetto fiscale****620**Conto Economico Consolidato Pro Forma

## 7) Conto economico consolidato del Gruppo Seat

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato del Gruppo Seat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Consolidato Seat 2015.

## 8) Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline riclassificato

La colonna in oggetto include il conto economico riclassificato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, determinato come illustrato nella seguente tabella.

In migliaia di Euro	Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline	Rettifiche <i>pro forma</i>		Conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline - riclassificato
		Adeguamento agli schemi contabili e ai criteri di classificazione di Seat		
	8.A	8.B		
Ricavi delle vendite	214.130	-	-	214.130
Ricavi delle prestazioni	2.172	-	-	2.172
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>216.302</b>	-	-	<b>216.302</b>
Altri ricavi e proventi	3.449	-	-	3.449
<b>Totale ricavi</b>	<b>219.751</b>	-	-	<b>219.751</b>
Costi per materiali	(8.246)	-	-	(8.246)
Costi per servizi esterni	(129.363)	10.916	(118.447)	(118.447)
Costo del lavoro	(47.228)	(304)	(47.532)	(47.532)
Stanziamenti rettificativi	-	(9.418)	(9.418)	(9.418)
Stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri	-	(897)	(897)	(897)
Oneri diversi di gestione	(11.809)	9.907	(1.902)	(1.902)
<b>EBITDA</b>	<b>23.105</b>	<b>10.204</b>	<b>33.309</b>	<b>33.309</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(25.888)	-	(25.888)	(25.888)
Oneri netti di natura non ricorrente	-	(9.921)	(9.921)	(9.921)
Oneri netti di ristrutturazione	-	(283)	(283)	(283)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.783)</b>	-	<b>(2.783)</b>	<b>(2.783)</b>
Oneri finanziari	(575)	-	(575)	(575)
Proventi finanziari	854	-	854	854
Utili (perdite) da cessione di partecipazioni	(6.651)	-	(6.651)	(6.651)
Proventi da esecuzione concordato	-	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(9.155)</b>	-	<b>(9.155)</b>	<b>(9.155)</b>
Imposte sul reddito	11.525	-	11.525	11.525
<b>Utile (perdita) da attività in funzionamento</b>	<b>2.370</b>	-	<b>2.370</b>	<b>2.370</b>
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>2.370</b>	-	<b>2.370</b>	<b>2.370</b>
- di cui di competenza del Gruppo	3.823	-	3.823	3.823
- di cui di competenza dei Terzi	(1.453)	-	(1.453)	(1.453)

8.A La colonna in oggetto include il conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Consolidato Italiaonline 2015.

8.B La colonna in questione include le riclassifiche applicate al conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline per adeguarlo ai criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat. Nello specifico, le principali riclassifiche riguardano:

- i) oneri e proventi di natura non ricorrente pari a Euro 9.921 migliaia classificati in base alla loro natura nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015 e riclassificati nella voce "Oneri netti di natura non ricorrente" nel Bilancio Consolidato Seat 2015; e

- ii) gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, classificati nella voce “Oneri diversi di gestione” nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015 e riclassificati nella voce “Stanziamenti rettificativi” nel Bilancio Consolidato Seat 2015.

Si ritiene che le analisi effettuate, ai fini del presente documento, sul Bilancio Consolidato Italiaonline 2015, abbiano consentito di individuare i principali effetti connessi all’applicazione dei criteri di classificazione adottati dal Gruppo Seat. Tuttavia non è possibile escludere che ulteriori differenze potranno emergere in futuro, quando saranno completate le analisi in parola, al fine della predisposizione dei futuri bilanci della Società Risultante dalla Fusione.

9) Deconsolidamento di Seat

Nella presente colonna è stata rappresentata l’eliminazione degli effetti del consolidamento integrale di Seat nel conto economico consolidato di Italiaonline relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Si ricorda, infatti, che il Bilancio Consolidato Italiaonline 2015 riflette il consolidamento integrale dei risultati di Seat dalla Data del *Closing*, ossia sostanzialmente per l’ultimo quadrimestre dell’esercizio 2015. La rettifica in oggetto, pertanto, è necessaria al fine di evitare una duplicazione di tali effetti già ricompresi nella colonna 7).

10) Rapporti infragruppo

La colonna in oggetto include gli effetti dell’eliminazione dei costi e ricavi riconducibili ai rapporti commerciali esistenti tra Seat e Italiaonline, relativi principalmente a un accordo di “*revenue share*”.

11) Acquisizione *minority* Seat per effetto della Fusione

Per effetto della Fusione, la quota di competenza del Gruppo del risultato netto di Seat passa dall’80,23% (vale a dire la percentuale di possesso di Italiaonline alla data di predisposizione dei Dati Finanziari *Pro Forma*) al 100%. La colonna in oggetto, pertanto, riflette la riclassifica tra risultato di competenza dei terzi e risultato di competenza del gruppo. Si segnala che alla Data del Documento Informativo, la partecipazione di Italiaonline in Seat è scesa all’80,22% del capitale sociale di Seat a causa dell’incremento del numero di azioni ordinarie della Società Incorporante dovuto all’emissione ed assegnazione di n. 4.848.849 azioni ordinarie Seat a fronte dell’esercizio di n. 4.848.849 Warrant 2014-2016. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafi 3.3.2 e 3.3.2.2 del Documento Informativo.

Al riguardo, *cfr.* la precedente nota 4 “*Acquisizione minority Seat per effetto della Fusione*”.

12) Rimborso del Finanziamento dell’Offerta Pubblica di Acquisto

Come menzionato in precedenza, nell’ambito dell’Operazione è previsto, tra l’altro, il rimborso dell’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento mediante le disponibilità liquide in essere alla data di rimborso presso la Società Risultante dalla Fusione. La presente colonna include pertanto l’eliminazione:

- degli oneri finanziari contabilizzati nel Bilancio Consolidato Italiaonline in relazione all’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento, pari a Euro 162 migliaia;
- degli interessi attivi maturati nel corso del 2015 sulle disponibilità liquide i) detenute da Seat (Euro 40.819 migliaia) che saranno utilizzate per il rimborso dell’indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento e ii) utilizzate da Italiaonline per pagare, in parte, il corrispettivo dell’Offerta Pubblica di Acquisto (Euro 24.431 migliaia). Nello specifico, tali rettifiche *pro forma* sono state determinate applicando alle disponibilità liquide in parola, il tasso di interesse medio registrato sulle giacenze di cassa nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, pari rispettivamente allo 0,78% per Seat e allo 0,1% per Italiaonline.
- l’effetto fiscale di tali rettifiche, pari a Euro 49 migliaia, determinato sulla base dell’aliquota fiscale applicabile nella circostanza, pari al 27,5%.

Di seguito è esposta in dettaglio la modalità di calcolo:

<i>In migliaia di Euro</i>	
Disponibilità liquide di Seat da utilizzarsi per il rimborso dell'indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento	40,819
Tasso di interesse medio	0,78%
<b>Stima proventi finanziari Seat da stornare</b>	<b>(318)</b>
Disponibilità liquide utilizzate da Italiaonline ai fini dell'Offerta Pubblica di Acquisto	24,431
Competenza (in giorni)	302
Tasso di interesse medio	0,1%
<b>Stima proventi finanziari Italiaonline da stornare</b>	<b>(20)</b>
<b>Oneri finanziari contabilizzati nel Bilancio Consolidato Italiaonline 2015 da stornare</b>	<b>162</b>
<b>Oneri finanziari netti</b>	<b>(177)</b>
Aliquota fiscale	27,5%
<b>Totale effetto fiscale</b>	<b>(49)</b>

### 13) Costi accessori all'Operazione

Con riferimento ai Costi accessori all'Operazione commentati nella precedente nota 6, la colonna in oggetto rappresenta lo storno dei costi di natura non ricorrente sostenuti per l'Operazione e già rappresentati nei bilanci storici, pari complessivamente a Euro 9.367 migliaia e del relativo effetto fiscale, pari a Euro 1.885 migliaia, determinato come segue:

<i>In migliaia di Euro</i>	
Costi accessori sostenuti da Seat	1.416
Costi accessori sostenuti da Italiaonline	7.951
<b>Totale costi accessori sostenuti</b>	<b>9.367</b>
<b>Totale effetto fiscale</b>	<b>1.885</b>

### *Rendiconto Finanziario Consolidato Pro Forma*

#### 14) Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Seat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Consolidato Seat 2015.

#### 15) Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Consolidato Italiaonline 2015.

#### 16) Deconsolidamento di Seat

La colonna in oggetto rappresenta l'eliminazione degli effetti del consolidamento integrale di Seat nel rendiconto finanziario consolidato di Italiaonline. La rettifica in oggetto è necessaria al fine di evitare una duplicazione degli effetti già ricompresi nella colonna 14).

#### 17) Acquisizione di Seat e Offerta Pubblica di Acquisto

Nella presente colonna sono stati eliminati gli effetti di natura non ricorrente connessi all'acquisizione di Seat e all'Offerta Pubblica di Acquisto rappresentati nel rendiconto finanziario del Bilancio Consolidato Italiaonline 2015.

Nello specifico:

- sono stati eliminati i flussi di cassa rappresentati nelle voci "Acquisizione di Seat da parte di IOL", "Aumento di capitale sottoscritto mediante il conferimento del 53,87% di Seat" e "Variazione altre attività e passività finanziarie", dettagliati di seguito:

	In migliaia di Euro	Voce del rendiconto finanziario
Acquisizione dell'80,23% di Seat (incluso oneri accessori) di cui, mediante:	201.080	Acquisizione di Seat da parte di IOL
l'Aumento di Capitale a Servizio del Conferimento	135.017	Aumento di capitale sottoscritto mediante il conferimento del 53,87% di Seat
Indebitamento assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento	40.819	Variazione altre attività e passività finanziarie

- è stato assunto che le disponibilità liquide acquisite da Seat e l'Offerta Pubblica di Acquisto fossero state rispettivamente acquisite e pagate per cassa all'inizio del periodo e pertanto sono state rettificate le disponibilità liquide iniziali per il netto dei due importi, pari a Euro 91.990 migliaia.

#### 18) Rimborso del Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto e costi accessori dell'Operazione

La colonna in oggetto rappresenta l'effetto riconducibile a: i) il Rimborso del Finanziamento, pari complessivamente a Euro 40.819 migliaia (*cfr.* la precedente nota 5 per ulteriori dettagli) e ii) i costi che dovranno ancora essere sostenuti per il completamento dell'Operazione, pari complessivamente a Euro 2.163 migliaia (*cfr.* la precedente nota 6 per ulteriori dettagli). Ai fini della predisposizione del Rendiconto Finanziario Consolidato *Pro Forma* le suddette operazioni non contribuiscono alla determinazione dei flussi di cassa *pro forma* per l'esercizio 2015, in quanto è stato assunto che le stesse fossero state già effettuate nella situazione patrimoniale di apertura; pertanto, le stesse vengono riportate come rettifica *pro forma* delle disponibilità liquide esistenti al 1° gennaio 2015.

#### 19) Finanziamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto

La colonna in oggetto rappresenta l'eliminazione degli effetti economici del Rimborso del Finanziamento netto, commentato nella precedente nota 12.

Ai fini della predisposizione del Rendiconto Finanziario Consolidato *Pro Forma*, i suddetti effetti non contribuiscono alla determinazione dei flussi di cassa *pro forma* per dell'esercizio 2015, in quanto è stato assunto che gli stessi fossero stati già riflessi nella situazione patrimoniale di apertura; pertanto, tali effetti vengono riportati come rettifica *pro forma* delle disponibilità liquide esistenti al 1° gennaio 2015.

#### 20) Costi accessori all'Operazione

Con riferimento ai Costi accessori all'Operazione commentati nelle precedenti note 6 e 13, la colonna in oggetto rappresenta lo storno dei costi non ricorrenti già sostenuti per l'Operazione, pari complessivamente a Euro 9.367 migliaia e del relativo effetto fiscale, pari a Euro 1.885 migliaia.

Ai fini della predisposizione del Rendiconto Finanziario Consolidato *Pro Forma*, le suddette operazioni non contribuiscono alla determinazione dei flussi di cassa *pro forma* per dell'esercizio 2015, in quanto è stato assunto che le stesse fossero state già effettuate nella situazione patrimoniale di apertura; pertanto, le stesse vengono riportate come rettifica *pro forma* delle disponibilità liquide esistenti al 1° gennaio 2015.

#### Aspetti non rappresentati nei Dati Finanziari Pro Forma

Si segnala che, conformemente alla metodologia di costruzione dei dati *pro forma* disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, non sono stati rappresentati nei Dati Finanziari Pro Forma:

- i) i potenziali effetti economici, inclusi eventuali benefici fiscali, che potranno derivare dalla Fusione. L'integrazione tra Seat e Italiaonline, infatti, ha l'obiettivo, tra l'altro, di creare un operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi. Il

progetto sottostante l’Operazione risponde, pertanto, a un rationale strategico i cui elementi qualificanti si possono così riassumere:

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline;
- miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l’utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline;
- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti.

Nello specifico, le Società Partecipanti alla Fusione ritengono che l’integrazione delle reti di vendita di Seat e Italiaonline potrebbe tradursi in minori costi commerciali e in una maggiore efficacia della forza vendita, grazie anche all’adozione delle *best practices* commerciali. Ulteriori efficienze potrebbero generarsi per effetto sia della razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da entrambe le aziende sia dell’incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento. Da un punto di vista organizzativo, inoltre, la Fusione potrebbe consentire l’integrazione di alcune funzioni di *Staff* e di *Operations* e tali benefici attesi potrebbero essere incrementati tramite la revisione e l’ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività *core*. Inoltre, la Fusione potrebbe consentire una rivisitazione del modello operativo legato alla produzione dell’offerta *Web* attraverso la gestione a livello centrale di alcune delle attività, diverse dalla vendita, attualmente concentrate presso le filiali territoriali;

- ii) gli effetti della valorizzazione al *fair value* delle attività e delle passività di Seat acquisite da Italiaonline in quanto, alla data di approvazione dei Dati Finanziari *Pro Forma* non sono ancora disponibili le relative informazioni. A tale proposito, si precisa che questa impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 45 dell’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali che disciplina le modalità di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. In particolare, il principio contabile in oggetto prevede un “periodo di valutazione” durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell’acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione. Pertanto, entro 12 mesi dalla Data del *Closing*, il valore delle attività nette acquisite potrà essere modificato, rispetto a quanto qui riportato, attraverso una corrispondente riduzione od incremento del valore dell’avviamento. L’eventuale modifica del valore delle attività nette acquisite e dell’avviamento comporterebbe l’adeguamento dei valori comparativi e potrebbe, di conseguenza, comportare la rideterminazione degli ammortamenti, dei costi e dei ricavi, connessi alle attività e passività in parola, rilevati nei periodi chiusi successivamente alla Data del *Closing*; e
- iii) la cessione della numerazione “1254”. A tal proposito si segnala che, l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (l’“AGCM”), con la decisione dell’11 novembre 2015 che ha autorizzato l’operazione di integrazione tra Italiaonline e Seat, ha disposto la cessione del controllo, di fatto e di diritto, della numerazione “1254” detenuta da Italiaonline, da concludere entro nove mesi dalla data del provvedimento di autorizzazione, a un soggetto (i) indipendente, anche da un punto di vista commerciale, rispetto a Seat, Italiaonline e i soggetti che li controllano e (ii) che sia un concorrente effettivo e potenziale di Italiaonline e Seat. Gli accordi relativi alla cessione devono essere conclusi, previa approvazione da parte dell’AGCM dell’identità del cessionario e degli accordi di cessione, restando inteso che (i) qualora entro tale termine non sia stata ceduta la numerazione, dovrà essere conferito mandato irrevocabile a un advisor indipendente e qualificato al fine di cedere la numerazione entro tre mesi e (ii) la cessione da parte dell’advisor deve avvenire senza alcun vincolo di prezzo minimo. Nell’ipotesi in cui la cessione della numerazione “1254” avvenisse a un prezzo inferiore rispetto alle attese, potrebbero aversi effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Inoltre, nell'ipotesi di una eventuale inottemperanza al provvedimento dell'AGCM, quest'ultima ha il potere di irrogare sanzioni e di prescrivere misure necessarie a ripristinare condizioni di concorrenza effettiva sul mercato, eliminando gli effetti distorsivi derivanti dall'integrazione di Seat e Italiaonline, con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società Risultante dalla Fusione e del Gruppo.

Alla data di approvazione dei Dati Finanziari *Pro Forma*, la cessione della numerazione "1254" non è stata realizzata e Italiaonline non ha ricevuto offerte vincolanti da parti di soggetti terzi e, pertanto, non è stata riflessa nei Dati Finanziari *Pro Forma*. Per maggiori informazioni, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Documento Informativo.

Per completezza si segnala che, ai fini del Bilancio Consolidato Italiaonline 2015, le attività e le passività relative alla numerazione "1254" sono state classificate nella voci "Attività/Passività classificate come possedute per la vendita" e che i ricavi attribuibili alla numerazione "1254" ammontano a circa il 2% del totale ricavi *pro forma*.

In aggiunta a quanto sopra, i Costi accessori stimati per il completamento dell'Operazione, pari complessivamente a Euro 2.163 migliaia, escludendo il relativo effetto fiscale, non sono stati riflessi nel Conto Economico *Pro Forma* in quanto di natura non ricorrente (*cfr.* le note 6 e 13 per ulteriori dettagli).

### **7.1.3 RELAZIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI *PRO FORMA* EMESSA DA PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.**

La relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in data 28 aprile 2016 e relativa all'esame dei Dati Finanziari *Pro Forma*, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati, è riportata di seguito.



**RELAZIONE SULL'ESAME DEL DOCUMENTO "SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 31 DICEMBRE 2015, CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI SEAT PAGINE GIALLE SPA"**

Al Consiglio di Amministrazione della  
Seat Pagine Gialle SpA

1. Abbiamo esaminato il documento "Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2015, conto economico consolidato pro-forma e rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e relative note esplicative di Seat Pagine Gialle SpA" (di seguito i "Dati Finanziari Pro-forma"). I Dati Finanziari Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato di Seat Pagine Gialle SpA (di seguito "SEAT" o la "Società" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (di seguito il "Bilancio Consolidato Seat") e al bilancio consolidato di Italiaonline SpA (di seguito "IOL") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (di seguito il "Bilancio Consolidato IOL"), nonché dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato Seat è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 4 aprile 2016, mentre il Bilancio Consolidato IOL è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG SpA a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 4 aprile 2016.

I Dati Finanziari Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle relative note esplicative, per riflettere retroattivamente i principali effetti connessi alla fusione per incorporazione di IOL in SEAT (di seguito la "Fusione"), nonché il rimborso dell'indebitamento finanziario assunto da IOL, nell'ambito delle operazioni societarie che hanno portato quest'ultima ad acquisire il controllo di SEAT (di seguito, congiuntamente con la Fusione, l'"Operazione").

2. I Dati Finanziari Pro-forma sono stati predisposti ai fini dell'inclusione degli stessi nel documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera d) del regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA delle n. 50.479.717.236 azioni di nuova emissione della Società che saranno assegnate agli azionisti di IOL alla data di efficacia della Fusione.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Picciopetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Treilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelindolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



L'obiettivo della redazione dei Dati Finanziari Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e ai flussi di cassa, il 1° gennaio 2015. Tuttavia, va rilevato che, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Dati Finanziari Pro-forma.

La responsabilità della redazione dei Dati Finanziari Pro-forma compete agli Amministratori della Società. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Dati Finanziari Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei Dati Finanziari Pro-forma. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Dati Finanziari Pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione degli stessi è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei Dati Finanziari Pro-forma siano corretti.

Torino, 28 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Piero De Lorenzi'. The signature is fluid and cursive, with a large initial 'P'.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

## **CAPITOLO 8 – PROSPETTIVE DELL’EMITTENTE E DEL GRUPPO SEAT**

### **8.1 INDICAZIONI GENERALI SULL’ANDAMENTO DEGLI AFFARI DELL’EMITTENTE DALLA CHIUSURA DELL’ESERCIZIO CUI SI RIFERISCE L’ULTIMO BILANCIO PUBBLICATO FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO INFORMATIVO**

Con riferimento all’andamento degli affari dei Gruppi Partecipanti alla Fusione dalla chiusura dell’esercizio 2015, cui si riferisce l’ultimo bilancio di esercizio pubblicato del Gruppo Seat e del Gruppo Italiaonline, si rinvia all’informativa contenuta nella relazione finanziaria annuale del Gruppo Seat per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e al resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 del Gruppo Seat, a disposizione del pubblico secondo le modalità indicate al Capitolo 3, Paragrafo 3. 8 del Documento Informativo.

### **8.2 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE DELL’ESERCIZIO 2016 ED EVENTUALI SCOSTAMENTI SIGNIFICATIVI RISPETTO AL PIANO**

Alla Data del Documento Informativo, coerentemente con quanto descritto nel Capitolo 4 del Documento Informativo, cui si rinvia per una più compiuta informativa, e in considerazione dell’andamento gestionale dei Gruppi Partecipanti alla Fusione dalla data in cui è stato predisposto il Piano, così come dei più significativi accadimenti intercorsi dalla data di predisposizione del Piano alla Data del Documento Informativo, è ragionevole ritenere che gli obiettivi identificati nel Piano siano validi. A tal proposito, si segnala peraltro, che sulla base dei più recenti dati disponibili, riferiti al primo quadrimestre del 2016, non vi sono elementi che portano a rilevare scostamenti significativi con le previsioni del Piano.

Nel corso del 2016 le Società Partecipanti alla Fusione proseguiranno nella realizzazione delle azioni strategiche di Piano con l’obiettivo di conseguire la stabilizzazione dei ricavi e il ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali linee di azione riguarderanno le attività legate alla riduzione dei costi operativi, il rinnovo del portafoglio prodotti e le attività legate alla relazione con la clientela.

## **CAPITOLO 9 – CARATTERISTICHE ESSENZIALI DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

### **9.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio sono azioni ordinarie Seat, prive del valore nominale. In particolare, il concambio azionario fra azioni Italiaonline e azioni Seat sarà attuato sulla base del Rapporto di Cambio, senza aumento del valore nominale del capitale della Società Incorporante, ma mediante l'assegnazione ai soci della Società Incorporanda oltre che delle n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat, prive del valore nominale, attualmente in circolazione e detenute da Italiaonline, di ulteriori n. 50.479.717.236 azioni ordinarie di nuova emissione. Per maggiori dettagli, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.4 del Documento Informativo.

Alla Data del Documento Informativo, il codice ISIN attribuito alle Azioni in Concambio è IT0005070633, pari a quello delle azioni ordinarie Seat attualmente in circolazione.

Si segnala inoltre che, dalla data di efficacia del Raggruppamento, alle azioni ordinarie Seat sarà attribuito il codice ISIN IT0005187940.

Per informazioni in merito alla modalità di assegnazione delle Azioni in Concambio, *cfr.* il Capitolo 3, Paragrafo 3.5.4 del Documento Informativo.

### **9.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE SARANNO EMESSE LE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio saranno emesse in base alla legge italiana.

### **9.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio saranno nominative, indivisibili e liberamente trasferibili.

Le stesse saranno quotate sul MTA al pari delle azioni ordinarie Seat già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge.

### **9.4 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio saranno emesse in Euro.

### **9.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio avranno le medesime caratteristiche ed attribuiranno i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie Seat già negoziate sul MTA alla Data del Documento Informativo.

Alle Azioni in Concambio spetterà un voto per ciascuna azione, esercitabile sia nelle assemblee ordinarie sia nelle assemblee straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

Alla Data del Documento Informativo, Seat ha emesso azioni ordinarie e azioni di risparmio; queste ultime non hanno diritto di voto né nell'assemblea ordinaria, né nell'assemblea straordinaria dell'Emittente.

L'articolo 6 dello Statuto Seat prevede che gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di Euro 600,00 per azione.

Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al due per cento di Euro 600,00 per azione.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura stabilita nei paragrafi precedenti, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

## **9.6 INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE LE AZIONI IN CONCAMBIO SARANNO EMESSE**

L'emissione delle Azioni in Concambio è strumentale all'esecuzione della Fusione ed è stata deliberata dall'assemblea di Seat, riunita in sede straordinaria, in data 8 marzo 2016.

## **9.7 DATA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Le azioni della Società Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo.

## **9.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni in Concambio.

## **9.9 DESCRIZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Le Azioni in Concambio saranno assoggettate alle norme previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui il Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle offerte pubbliche di acquisto e alle offerte pubbliche di vendita. Considerato che Seat si qualifica come PMI ai sensi del TUF, si segnalano di seguito le norme speciali applicabili alle PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto totalitarie:

- soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'articolo 106, comma 1-ter, del TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%;
- consolidamento della partecipazione (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'articolo 106, comma 3-quater, del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può

essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

Si segnala che, alla Data del Documento Informativo, l'Emittente non si è avvalso delle deroghe statutarie descritte nei precedenti due capoversi.

Si rileva altresì che a Seat, in qualità di PMI, non si applica la soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga *ex lege*) di cui ai sensi dell'articolo 106, comma 1-*bis*, del TUF, che impone l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata).

#### **9.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI SEAT NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO**

In data 11 settembre 2015, la Società Incorporanda ha promosso l'Offerta Pubblica di Acquisto.

Il corrispettivo offerto da Italiaonline per ciascuna azione ordinaria Seat oggetto dell'Offerta Pubblica di Acquisto è stato pari a Euro 0,0039 (*cum dividendo*).

Per maggiori informazioni sull'Offerta Pubblica di Acquisto e sull'esito della medesima, si rinvia al relativo documento di offerta e ai comunicati stampa del 27 ottobre 2015 e del 9 novembre 2015 sui risultati del periodo di adesione e del periodo di riapertura dei termini, a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*" nonché, a partire dalla data di efficacia della Fusione, sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) – sezione "*Investor*".

#### **9.11 REGIME FISCALE**

Le informazioni che seguono rappresentano una descrizione sintetica della legislazione tributaria vigente in tema di acquisto, detenzione e cessione di azioni emesse da società costituite e residenti in Italia, quotate in un mercato regolamentato ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli (quali le Azioni in Concambio).

Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni in Concambio.

I destinatari del Documento Informativo sono, pertanto, invitati a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni in Concambio e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite a titolo di distribuzione (dividendi o riserve) sulle Azioni in Concambio medesime.

Resta fermo che le suddette disposizioni sono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere anche effetti retroattivi. In particolare, non si esclude che possano intervenire provvedimenti aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi.

Pertanto, l'approvazione di eventuali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore o mutamenti nella prassi amministrativa esistente potrebbero incidere sul regime fiscale delle Azioni in Concambio quale descritto nel presente Paragrafo.

Allorché si verifichi una tale eventualità, non è previsto l'aggiornamento del presente Paragrafo per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni contenute nella presente sezione non risultassero più valide.

#### **A) Definizioni**

Ai fini del presente Capitolo 9, Paragrafo 9.11 del Documento Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

**“Cessione di Partecipazioni Qualificate”**: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

**“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

**“Partecipazioni Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

#### **B) Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti sulle Azioni in Concambio saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

##### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni dell’Emittente), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’articolo 27-ter, D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973 (il **“DPR 600/1973”**); non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’articolo 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, come segue.

Il Decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il **“DM 2 aprile 2008”**) – in attuazione dell’articolo 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (la **“Legge Finanziaria 2008”**) – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito complessivo di tali dividendi nella misura del 49,72% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell’articolo 1, comma 64 della Legge 28 dicembre 2015, n. 208, la **“Legge di Stabilità 2016”**). Tale percentuale si applica ai

dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(ii) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D.Lgs. 461/1997**"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(iii) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio. Il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'articolo 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell'articolo 1, comma 64 della Legge Stabilità 2016). Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(iv) *Società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito il "TUIR"), (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni) società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice e società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (cosiddetti enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente; il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'articolo 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito di tali dividendi nella misura del 49,72% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell'articolo 1, comma 64 della Legge Stabilità 2016). Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in

corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio;

- le distribuzioni a favore di soggetti IRES (società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni ed enti pubblici e privati diversi dalle società e trust residenti in Italia che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche e le società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(v) *Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES limitatamente al 77,74% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell'articolo 1, comma 64 della Legge Stabilità 2016) del loro ammontare.

(vi) *Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società*

Per le azioni, quali saranno le Azioni in Concambio, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni in Concambio saranno depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'articolo 74, comma 1, TUIR.

(vii) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)*

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'articolo 17, Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "Decreto 252"), e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("O.I.C.R."), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e da società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("O.I.C.R. Immobiliari"), non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'articolo 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR. Gli utili percepiti dai suddetti O.I.C.R. non scontano alcuna imposizione, e per i proventi dei suddetti organismi di investimento percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote / azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'articolo 26-*quinquies* del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

(viii) *O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il “**Decreto 351**”), convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall’articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni in Legge 326/2003 (il “**Decreto 269**”) ed ai sensi dell’articolo 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014 n. 44 (il “**Decreto 44**”), le distribuzioni di utili percepite dagli O.I.C.R. Immobiliari non sono soggette a ritenuta d’imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell’organismo di investimento.

(ix) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l’intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo Paragrafo.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

(x) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali saranno le Azioni in Concambio), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell’articolo 27-*ter* DPR 600/1973. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’articolo 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell’Unione Europea ovvero in Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio Economico Europeo, di cui si dirà oltre – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di 11/26 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell’articolo 27-*ter*, dell’imposta che dimostrino di aver pagato all’estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell’ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l’applicazione dell’imposta sostitutiva sui dividendi

nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro la doppia imposizione sui redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni, di cui ai decreti ministeriali che saranno emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare (tale percentuale è ridotta all'1,20% a decorrere dal 1 gennaio 2017). Fino all'emanazione dei suddetti decreti ministeriali, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni, di cui ai decreti che saranno emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11%. Fino all'emanazione dei suddetti decreti ministeriali, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'articolo 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n.96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva,

(b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché una dichiarazione che attesti la sussistenza della condizione di cui alla lettera d). Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con Provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

**C) *Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR***

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

*Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole particolari potrebbero

applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all’articolo 7 del D. Lgs. 461/1997.

*Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all’articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d’impresa, fiscalmente residenti in Italia*

In capo alle persone fisiche che detengono Azioni nell’esercizio di attività d’impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all’articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all’erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell’importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo D).

*Enti di cui all’articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le somme percepite dagli enti di cui all’articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l’esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell’importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

*Soggetti esenti da IRES*

Le somme percepite da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell’importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

*Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

In base ad un’interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all’articolo 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d’imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un’imposta sostitutiva del 20%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d’imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero invece scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

*Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano*

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell’articolo 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all’IRAP. In alcuni casi, i

redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

#### *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

#### *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato in precedenza. Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo relativo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato.

### **D) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni**

#### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o meno.

#### Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell'articolo 1, comma 64 della Legge di Stabilità 2016) del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

#### Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni (nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni) che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- (I) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione (rispettivamente, (a) nella misura del 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) nella misura del 48,08% per le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).
- (II) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (a) le Azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (b) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione (rispettivamente, (x) nella misura del 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (y) nella misura del 48,08% per le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.
- (III) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all'articolo 7 del D.Lgs. n. 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi (rispettivamente, (a) nella misura del 76,92% per i risultati negativi rilevati e non compensati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) nella misura del 48,08% per i risultati negativi rilevati e non compensati alla data del 31 dicembre 2011) per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il

regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% (percentuale che potrebbe variare per effetto dell'art. 1, comma 64 della Legge di Stabilità 2016) del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni eventualmente dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) *Società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del TUIR (recante il regime cd. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;

- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato inclusi nel decreto o nel provvedimento emanati ai sensi dell'articolo 167, comma 4, o, alternativamente, la dimostrazione anche a seguito dell'esercizio dell'interpello di cui allo stesso articolo 167, comma 5, lettera b), che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori inclusi nel citato decreto;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni eventualmente dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie in merito a tali tipologie di operazioni, al fine di verificare se le stesse rientrino nell'ambito di un disegno elusivo.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 1, comma 4, del decreto legge 24 settembre 2002, n. 209, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a 5.000.000 di euro, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie in merito a tali tipologie di operazioni, al fine di verificare se le stesse rientrino nell'ambito di un disegno elusivo. Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

- (iv) *Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'articolo 5 del TUIR (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni), fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali diversi dagli O.I.C.R. residenti in Italia e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse

regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'articolo 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi d'investimento.

(vi) *O.I.C.R. Immobiliari*

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto 269, ed ai sensi dell'articolo 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. immobiliari italiani, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

- **Partecipazioni Non Qualificate**

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se le partecipazioni sono ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

- **Partecipazioni Qualificate**

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio

gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

### **E) Imposta di registro**

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 solo in "caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

### **F) Tassa sulle transazioni finanziarie**

#### *(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni in Concambio*

L'articolo 1, commi da 491 a 500 della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 ("**Legge di stabilità 2013**") ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "**Tobin Tax**") applicabile, tra gli altri ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni in Concambio), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'articolo 2346 del codice civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali saranno le Azioni in Concambio), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono a seguito di operazioni concluse in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione. L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando le predette azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. Sono considerate operazioni concluse sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione anche quelle riferibili ad operazioni concordate, ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, qualora previste dal mercato. Sono viceversa considerate operazioni concluse fuori dai mercati regolamentati e dai sistemi multilaterali di negoziazione quelle concluse bilateralmente dagli intermediari, comprese quelle concluse nei sistemi di internalizzazione e nei cosiddetti *crossing network*, indipendentemente dalle modalità di assolvimento degli obblighi di trasparenza post negoziale.

L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del TUF.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione, da intendersi pari al valore del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative ad un medesimo titolo e concluse nella stessa giornata operativa dal medesimo soggetto, ovvero del corrispettivo versato.

La Tobin Tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti

localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell' Agenzia delle Entrate emanato il 1° marzo 2013.

L'imposta deve essere versata entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'articolo 23 del Decreto Presidenziale n. 600 del 1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento di cui all'articolo 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente;
- l'acquisto della proprietà di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- le operazioni di acquisizione temporanea delle azioni effettuate nell'ambito di operazioni di finanziamento tramite titoli, a seguito di concessione o assunzione in prestito o di un'operazione di vendita con patto di riacquisto o un'operazione di acquisto con patto di rivendita, o di un'operazione di "buy-sell back" o di "sell-buy back", nonché i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni;
- i trasferimenti di proprietà posti in essere tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2 del codice civile e quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'articolo 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che avvengono al di fuori di mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. La capitalizzazione di Seat rilevata ai fini dell'applicazione dell'esenzione dalla Tobin Tax per il 2016 è pari a 251 milioni di euro (*cfr.* l'elenco pubblicato in data 21 dicembre 2015 ai sensi dell'articolo 17, comma 3, del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, disponibile sul sito *internet* [http://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2015/Sezione\\_A\\_itf\\_2015.pdf](http://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2015/Sezione_A_itf_2015.pdf)). In caso di ammissione alla

negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

L'imposta non si applica, tra l'altro:

- a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- b) ai soggetti che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che garantiscono un adeguato scambio di informazioni, di cui ai decreti ministeriali che saranno emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lett c), del D.Lgs. n. 239/1996, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. 252/2005; e
- d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- e) agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

(ii) *Operazioni "ad alta frequenza"*

Disposizioni particolari si applicano per le operazioni cd. "ad alta frequenza", intendendosi per attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo non superiore al mezzo secondo.

**G) *Imposta di bollo***

L'articolo 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di

bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012, per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'articolo 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

#### ***H) Imposta sul valore delle attività finanziarie***

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (cd. "Ivafe"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia direttamente detenute all'estero.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie e dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

#### ***I) Obblighi di monitoraggio fiscale***

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei relativi redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

#### **J) Imposta sulle successioni e donazioni**

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'articolo 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

Salve alcune eccezioni, per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

##### *a) L'imposta sulle successioni*

Ai sensi dell'articolo 2, comma 48 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, salve alcune eccezioni, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

##### *b) L'imposta sulle donazioni*

Ai sensi dell'articolo 2, comma 49 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;

- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

## **ELENCO DEGLI ALLEGATI**

- Allegato A Relazione ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in data 19 gennaio 2016.
- Allegato B Relazioni di revisione sul bilancio consolidato e di esercizio di Seat per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.
- Allegato C Relazioni di revisione sul bilancio consolidato e di esercizio di Italiaonline per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2015 e 2013 e relazione di revisione sul bilancio di esercizio di Italiaonline per l'esercizio concluso al 31 dicembre 2014.

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

Agli Azionisti di  
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di  
Italiaonline SpA

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

**PricewaterhouseCoopers SpA**

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

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

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

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

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

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



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

Torino, 19 gennaio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Piero De Lorenzi', written over a horizontal line.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto e dalle relative note esplicative della SEAT Pagine Gialle SpA e sue controllate (“Gruppo SEAT Pagine Gialle”), chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell’esercizio precedente. Come illustrato nel paragrafo “Presentazione dei dati contabili” della “Premessa” al bilancio consolidato dell’esercizio 2013, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all’esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 3 luglio 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell’espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3 Il bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2013 evidenzia un patrimonio netto negativo di Euro 1.323,4 milioni, inclusivo di una perdita d’esercizio pari a Euro 347,8 milioni, influenzata per Euro 196,9 milioni dalla svalutazione di attività immateriali, al lordo dell’effetto fiscale, ad esito dell’*impairment test* effettuato con riferimento al piano predisposto dagli amministratori al fine della formulazione della proposta di concordato preventivo (la “Proposta”), comunicata ai creditori dall’Organo Commissariale in data 20 dicembre 2013.

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

Il 6 febbraio 2013 la SEAT Pagine Gialle SpA (la “Società”), contestualmente alla sua controllata SEAT Pagine Gialle Italia SpA (la “Controllata”), ha presentato al Tribunale di Torino la domanda per l’ammissione alla procedura di concordato preventivo (la “Procedura”) ai sensi dell’art. 161 della Legge Fallimentare. Tale richiesta sospende l’operatività dell’art. 2447 del Codice Civile, nella cui fattispecie si trovano la Società e la Controllata, nel periodo intercorrente tra la data del deposito della domanda e l’omologazione del concordato preventivo, ai sensi dell’art. 182-sexies della Legge Fallimentare.

In data 20 dicembre 2013 l’Organo Commissariale ha trasmesso ai creditori della Società e della Controllata l’avviso contenente la data della loro convocazione, prevista per il 15 luglio 2014, oltre agli elementi essenziali delle rispettive proposte di concordato preventivo, ai sensi dell’art. 171 della Legge Fallimentare.

Nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative al bilancio consolidato gli amministratori, ai paragrafi “Valutazione sulla continuità aziendale”, ravvisano la sussistenza di alcuni fattori che contribuiscono in maniera determinante alla permanenza di significative incertezze circa la possibilità per la Società di continuare ad operare per il prevedibile futuro, pur segnalando che il provvedimento di ammissione al concordato preventivo pubblicato il 10 luglio 2013 e l’assunzione da parte dell’Assemblea straordinaria dei soci del 4 marzo 2014 delle delibere necessarie al fine di dare esecuzione alla proposta concordataria hanno fatto venire meno l’incertezza relativa a tali specifici aspetti. In particolare, ferme restando le difficoltà derivanti dal perdurare di un contesto macroeconomico e congiunturale particolarmente negativo, gli amministratori si riferiscono alle criticità legate ai principali passaggi della procedura di concordato preventivo ancora da completare, di seguito descritte:

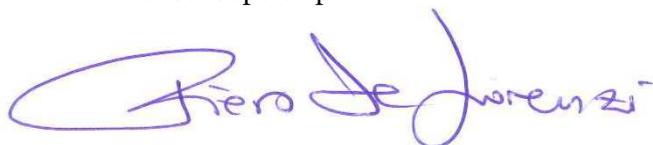
- il positivo esito dell’adunanza dei creditori; non vi è certezza in merito all’ottenimento, in sede di adunanza dei creditori, del voto favorevole di sufficienti maggioranze di aventi diritto al voto affinché la proposta di concordato sia approvata e possa essere omologata dal Tribunale;
- l’omologazione del concordato da parte del Tribunale che, nel compiere il proprio lavoro istruttorio, deve tenere conto e valutare tutte le informazioni disponibili, tra cui in particolare la relazione del Commissario Giudiziale;
- la ricostituzione, per effetto della Proposta, di un patrimonio netto positivo e comunque sufficiente per determinare l’uscita dalla fattispecie prevista dall’art. 2447 del Codice Civile, nella quale si trovano la Società e la Controllata, e per sostenerne l’attività nel periodo coperto dal piano elaborato nell’ambito della Procedura;
- le previsioni e le stime elaborate dalla Società in relazione alla procedura concordataria e la concreta realizzabilità del piano sotteso alla Proposta. Le azioni previste dalle “Nuove Linee Guida Strategiche” presuppongono la possibilità di compiere atti di gestione aziendale, taluni anche di natura straordinaria, ai cui fini è necessario che la Procedura abbia un decorso favorevole e si concretizzi nell’omologazione del concordato.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale, utilizzato dagli amministratori per redigere il bilancio consolidato, è soggetto a molteplici significative incertezze che dipendono da fattori che non sono sotto il controllo degli amministratori, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2013.

- 4 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2013.
- 5 Come descritto nel paragrafo “Presentazione dei dati contabili” della “Premessa” al bilancio consolidato dell’esercizio 2013, per effetto della fusione per incorporazione di Lighthouse International Company SA in SEAT Pagine Gialle SpA, divenuta efficace il 31 agosto 2012, i dati comparativi dell’esercizio precedente sono riferiti all’attività di Lighthouse International Company SA con riferimento ai primi otto mesi del 2012 e all’attività del Gruppo SEAT Pagine Gialle per i successivi quattro.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet della SEAT Pagine Gialle SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa degli effetti connessi alle molteplici significative incertezze descritte nel precedente paragrafo 3 non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2013.

Torino, 17 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto e dalle relative note esplicative della SEAT Pagine Gialle SpA (la "Società"), chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio separato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nel paragrafo "Presentazione dei dati contabili" della "Premessa" al bilancio separato dell'esercizio 2013, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 3 luglio 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2013.

- 3 Il bilancio della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita d'esercizio pari a Euro 30,4 milioni che ha determinato un patrimonio netto negativo pari a Euro 11,8 milioni, comportando l'insorgere della fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile.

Il 6 febbraio 2013 la Società, contestualmente alla sua controllata SEAT Pagine Gialle Italia SpA (la "Controllata"), ha presentato al Tribunale di Torino la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo (la "Procedura") ai sensi dell'art. 161 della Legge Fallimentare. Tale richiesta sospende l'operatività dell'art. 2447 del Codice Civile, nella cui fattispecie si trovano la Società e la Controllata, nel periodo intercorrente tra la data del deposito della domanda e l'omologazione del concordato preventivo, ai sensi dell'art. 182-sexies della Legge Fallimentare.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

In data 20 dicembre 2013 l'Organo Commissariale ha trasmesso ai creditori della Società e della Controllata l'avviso contenente la data della loro convocazione, prevista per il 15 luglio 2014, oltre agli elementi essenziali delle rispettive proposte di concordato preventivo ai sensi dell'art. 171 della Legge Fallimentare.

Nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative al bilancio separato gli amministratori, ai paragrafi "Valutazione sulla continuità aziendale", ravvisano la sussistenza di alcuni fattori che contribuiscono in maniera determinante alla permanenza di significative incertezze circa la possibilità per la Società di continuare ad operare per il prevedibile futuro, pur segnalando che il provvedimento di ammissione al concordato preventivo pubblicato il 10 luglio 2013 e l'assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria dei soci del 4 marzo 2014 delle delibere necessarie al fine di dare esecuzione alla proposta concordataria hanno fatto venire meno l'incertezza relativa a tali specifici aspetti. In particolare, ferme restando le difficoltà derivanti dal perdurare di un contesto macroeconomico e congiunturale particolarmente negativo, gli amministratori si riferiscono alle criticità legate ai principali passaggi della procedura di concordato preventivo ancora da completare, di seguito descritte:

- il positivo esito dell'adunanza dei creditori; non vi è certezza in merito all'ottenimento, in sede di adunanza dei creditori, del voto favorevole di sufficienti maggioranze di aventi diritto al voto affinché la proposta di concordato sia approvata e possa essere omologata dal Tribunale;
- l'omologazione del concordato da parte del Tribunale che, nel compiere il proprio lavoro istruttorio, deve tenere conto e valutare tutte le informazioni disponibili, tra cui in particolare la relazione del Commissario Giudiziale;
- la ricostituzione, per effetto della Proposta, di un patrimonio netto positivo e comunque sufficiente per determinare l'uscita dalla fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile, nella quale si trovano la Società e la Controllata, e per sostenerne l'attività nel periodo coperto dal piano elaborato nell'ambito della Procedura;
- le previsioni e le stime elaborate dalla Società in relazione alla procedura concordataria e la concreta realizzabilità del piano sotteso alla Proposta. Le azioni previste dalle "Nuove Linee Guida Strategiche" presuppongono la possibilità di compiere atti di gestione aziendale, taluni anche di natura straordinaria, ai cui fini è necessario che la Procedura abbia un decorso favorevole e si concretizzi nell'omologazione del concordato.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale, utilizzato dagli amministratori per redigere il bilancio separato, è soggetto a molteplici significative incertezze che dipendono da fattori che non sono sotto il controllo degli amministratori, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2013.

- 4 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2013.

- 5 Come descritto nel paragrafo “Presentazione dei dati contabili” della “Premessa” al bilancio separato dell’esercizio 2013, in data 1 settembre 2012 ha avuto efficacia l’operazione mediante la quale la Società ha conferito a SEAT Pagine Gialle Italia SpA sostanzialmente l’intera propria azienda, ivi comprese le partecipazioni nelle società controllate e l’intero indebitamento finanziario. Conseguentemente, i dati economici e finanziari dell’esercizio 2012 non sono comparabili con quelli dell’esercizio 2013.
  
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet della SEAT Pagine Gialle SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa degli effetti connessi alle molteplici significative incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2013.

Torino, 17 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto e dalle relative note esplicative della SEAT Pagine Gialle SpA e sue controllate (“Gruppo SEAT Pagine Gialle”), chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 aprile 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SEAT Pagine Gialle per l’esercizio chiuso a tale data.
- 4 A titolo di richiamo d’informativa segnaliamo quanto descritto dagli amministratori al paragrafo “Effetti estinzione debiti concorsuali” delle note esplicative, ripreso nella relazione sulla gestione, in merito agli effetti derivanti dall’omologazione dei concordati preventivi di SEAT Pagine Gialle SpA e di SEAT Pagine Gialle Italia SpA da parte del Tribunale di Torino.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet della SEAT Pagine Gialle SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. È di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2014.

Torino, 2 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Piero De Lorenzi', is written over a large, light blue circular scribble.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto e dalle relative note esplicative della SEAT Pagine Gialle SpA, chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 aprile 2014.

3 A nostro giudizio, il bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della SEAT Pagine Gialle SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000.00 I.v. - C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12970880155 - Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro 1040 1 Tel. 0712322310 - **Bari** 70122 Via Alate Gamma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516880211 - **Brescia** 25122 Via Borgo Pietro Wahrer 23 Tel. 0303827901 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532301 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Sereglietta 7 Tel. 010209041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081566191 - **Padova** 35138 Via Venezia 4 Tel. 049872481 - **Palermo** 90131 Via Marsese Ugo 60 Tel. 091249737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 052127091 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 16 Tel. 011256771 - **Trento** 38122 Via Grassano 72 Tel. 0461217004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 042269811 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 58 Tel. 0431480781 - **Udine** 33100 Via Pascoile 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37133 Via Fossato 21/C Tel. 0458093001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



- 4 A titolo di richiamo d'informativa segnaliamo:
- quanto descritto dagli amministratori al paragrafo "Effetti estinzione debiti concorsuali" delle note esplicative, ripreso nella relazione sulla gestione, in merito agli effetti derivanti dall'omologazione dei concordati preventivi di SEAT Pagine Gialle SpA e di SEAT Pagine Gialle Italia SpA da parte del Tribunale di Torino;
  - quanto indicato al paragrafo "Presentazione dei dati contabili" delle note esplicative, con riferimento alla non comparabilità dei dati economici e finanziari dell'esercizio 2014 con quelli dell'esercizio precedente per effetto della fusione per incorporazione di SEAT Pagine Gialle Italia SpA in SEAT Pagine Gialle SpA, efficace dal 1 novembre 2014, ma con effetti contabili e fiscali decorrenti dal 1 gennaio 2014.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della SEAT Pagine Gialle SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs n° 58/1998 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2014.

Torino, 2 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



## **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

### ***Relazione sul bilancio consolidato***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato della SEAT Pagine Gialle SpA e sue controllate ("Gruppo SEAT Pagine Gialle"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### ***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

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

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

---

### ***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA, con il bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo SEAT Pagine Gialle al 31 dicembre 2015.

Torino, 4 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Piero De Lorenzi', written in a cursive style.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della  
SEAT Pagine Gialle SpA

### *Relazione sul bilancio separato*

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dai movimenti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio separato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

### *Responsabilità della società di revisione*

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio separato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio separato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio separato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio separato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio separato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio separato nel suo complesso.

---

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/05.

#### *Altri aspetti*

SEAT Pagine Gialle SpA, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento; il nostro giudizio sul bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA non si estende a tali dati.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della SEAT Pagine Gialle SpA, con il bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della SEAT Pagine Gialle SpA al 31 dicembre 2015.

Torino, 4 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Piazza della Vittoria, 15 int. 11  
16121 GENOVA GE

Telefono +39 010 564992  
Telefax +39 010 5535159  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Al Socio Unico della  
Italiaonline S.r.l.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Italiaonline chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Italiaonline S.r.l.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 giugno 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Italiaonline per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Italiaonline S.r.l.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2013.

Genova, 14 aprile 2014

KPMG S.p.A.



Michele Petino  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Piazza della Vittoria, 15 int. 11  
16121 GENOVA GE

Telefono +39 010 564992  
Telefax +39 010 5535159  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Al Socio Unico della  
Italiaonline S.r.l.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Italiaonline S.r.l. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Italiaonline S.r.l.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 giugno 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.r.l. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Italiaonline S.r.l. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Italiaonline S.r.l.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.r.l. al 31 dicembre 2013.

Genova, 14 aprile 2014

KPMG S.p.A.



Michele Petino  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

All'Azionista Unico della  
Italiaonline S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Italiaonline S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Italiaonline S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Italiaonline S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Italiaonline S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Milano, 9 aprile 2015

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763,1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
Italiaonline S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato, del rendiconto finanziario consolidato e delle variazioni di patrimonio netto consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note esplicative.

### ***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori della Italiaonline S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

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

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Giudizio**

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

### **Richiamo di informativa**

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione sul fatto che, come indicato dagli amministratori nelle note esplicative, l'allegato bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è il primo bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline che include il Gruppo Seat Pagine Gialle e il Gruppo Moqu Adv. Al 31 dicembre 2014 Italiaonline S.p.A. non deteneva infatti alcuna partecipazione di controllo. Si segnala quindi che i dati comparativi riportati nell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline si riferiscono al bilancio di esercizio individuale di Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2014.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato***

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Italiaonline S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2015.

Milano, 4 aprile 2016

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 165-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
Italiaonline S.p.A.

### **Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Italiaonline S.p.A., costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, del conto economico, del conto economico complessivo, del rendiconto finanziario e delle variazioni di patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note esplicative.

### ***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori della Italiaonline S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

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

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Giudizio**

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Italiaonline S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 4 aprile 2016

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro  
Socio