

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI SEAT PAGINE GIALLE SPA DEL 4 MARZO 2014

INFORMAZIONI INTEGRATIVE RICHIESTE DA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, C. 5, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 AL COLLEGIO SINDACALE DI SEAT PAGINE GIALLE SPA.

In data 18 febbraio 2014, Consob ha inviato una comunicazione (prot. 13167/14) con la quale ha invitato il Collegio Sindacale di Seat Pagine Gialle SpA ("Seat" o la "Società"), ai sensi dell'art. 114, c. 5, D.lgs. 58/1998 (TUIF), a fornire, ad integrazione dei documenti messi a disposizione dalla Società in relazione all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti prevista per il prossimo 4 marzo 2014, le seguenti informazioni, da pubblicarsi sul sito *internet* della Società entro il 24 febbraio 2014:

"- [...]le proprie considerazioni in merito alle osservazioni svolte da PWC nel Parere in ordine al mancato utilizzo da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat del metodo delle quotazioni di borsa, con particolare riferimento alla circostanza che tale fatto ha costituito <<un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico>> da parte della società di revisione".

Consob ha altresì richiesto che sia resa nota al pubblico, mediante comunicato stampa, l'avvenuta pubblicazione sul sito *internet* dell'integrazione e che ne sia data comunicazione nel corso della citata Assemblea.

Il Collegio Sindacale di Seat, in ottemperanza alla richiesta di Consob, fornisce con la presente le informazioni e considerazioni richieste.

* * *

Premesso che:

- ai sensi dell'art. 2441, c. 6, c.c., a fronte di proposte di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto d'opzione, "[l]a deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre";
- il Consiglio di Amministrazione della Società, a fronte dell'aumento di capitale sociale proposto da eseguirsi con esclusione del diritto di opzione a seguito dell'incorporazione della controllata totalitaria Seat Pagine Gialle Italia SpA ("l'Aumento di Capitale Riservato"), si è avvalso del supporto dell'*advisor* KPMG Advisory SpA ("KPMG"), la quale ha emesso il proprio "*Parere sulle condizioni finanziarie dell'operazione di aumento di capitale prevista nell'ambito delle proposte di concordato preventivo*" (la "*Fairness Opinion*"). In detto parere l'*advisor* ritiene che il metodo delle quotazioni di borsa non potesse essere utilizzato a fini del processo valutativo, né con finalità principali né con finalità di controllo, per le ragioni di seguito ricordate nel presente documento;

- nella loro relazione illustrativa in vista dell'assemblea straordinaria (la "Relazione del CdA"), gli Amministratori hanno espressamente affermato di avere fatto proprie le considerazioni e conclusioni della *Fairness Opinion* di KPMG, "il cui contenuto si intende richiamato integralmente nella presente Relazione". La *Fairness Opinion* di KPMG è stata altresì allegata alla Relazione del CdA ed è disponibile sul sito internet della Società;
- PricewaterhouseCoopers SpA ("PwC") è stata successivamente incaricata di esprimere il parere di congruità di cui all'art. 2441, c. 6, c.c. e dell'art. 158, c. 1, TUIF. Nella propria "Relazione sul prezzo di emissione delle azioni relative agli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del codice civile, e dell'art. 158, primo comma, del d. lgs. 58/98" (la "Relazione PwC"), e precisamente nel paragrafo "Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico", PwC ha tra l'altro precisato che "[l]a non applicabilità del criterio delle quotazioni di borsa, con finalità principali o di controllo, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico";

il Collegio Sindacale osserva quanto segue.

Come anticipato, nel determinare i criteri applicabili per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni il Consiglio di Amministrazione si è avvalso di una *Fairness Opinion* predisposta da un consulente terzo e indipendente e di primario *standing* sul mercato. Nel proprio parere, KPMG afferma che "[l]a capitalizzazione di borsa attuale e storica del titolo Seat PG non rappresenta [...] un elemento di riferimento attendibile". A supporto di tale conclusione, KPMG rileva che:

- (i) "le analisi svolte sui corsi del titolo, i cui dettagli sono presentati in allegato, evidenziano diversi elementi che portano a ritenere non significative le quotazioni di borsa, tra i quali l'elevata frammentazione dei pacchetti azionari scambiati, la distribuzione dei volumi di scambio e gli scostamenti presenti tra prezzi di acquisto e vendita delle azioni";
- (ii) "nell'intervallo temporale di osservazione, il titolo Seat PG è stato significativamente influenzato da tematiche speculative relative a notizie, di fonte non ufficiale, inerenti i termini della proposta di concordato preventivo (depositata formalmente in data 28 giugno 2013). Tali influenze sono manifeste nella volatilità del titolo e nella distribuzione dei volumi scambiati nell'intervallo di osservazione";
- (iii) "l'analisi delle differenze tra prezzi di acquisto e vendita delle azioni Seat PG (differenziale bid/ask) evidenzia altresì scostamenti significativi rispetto alla media del listino azionario. In particolare nel caso delle azioni Seat PG il differenziale tra prezzo della domanda e dell'offerta risulta significativamente superiore alla media dell'indice FTSE MIB (5% vs 0,1%);
- (iv) "l'osservazione dei prezzi di borsa delle azioni Seat PG successivamente alla data del 28 giugno 2013 conferma quanto sopra illustrato circa la scarsa significatività dei prezzi di borsa".

Nella Relazione del CdA gli Amministratori affermano che "in assenza di una manovra di ristrutturazione del debito e di trasformazione dello stesso in equity, grazie proprio all'Aumento di Capitale Riservato, le società avrebbero un valore nullo, alla luce della situazione di deficit del patrimonio netto, e quindi, nullo sarebbe il valore della partecipazione detenuta da ciascuno degli attuali Azionisti. In ragione di quanto sopra, la ratio dell'art. 2441, sesto comma, cod. civ. e dell'art. 158 del TUF è, per definizione, soddisfatta".

Con specifico riferimento al metodo delle quotazioni di borsa, poi, nella Relazione del CdA è affermato che *“le quotazioni di borsa, delle quali dovrebbe tenersi conto ai sensi della sopra menzionata disposizione, per le ragioni illustrate nella fairness opinion di KPMG Advisory S.p.A. ... [omissis] non possono considerarsi dati utilizzabili per contribuire, nel caso di specie, alla determinazione del valore della società, in quanto risultano influenzate da fattori di natura speculativa manifestati anche dall'elevata volatilità delle quotazioni del titolo”*.

PwC, nell'ambito del proprio incarico, ha analizzato il procedimento valutativo effettuato dall'*advisor* KPMG e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione, ottenendo dalla Società tutta la documentazione rilevante come espressamente affermato nel parere di congruità.

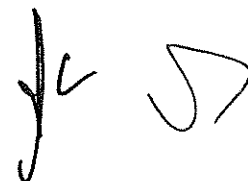
Con specifico riferimento alle quotazioni di borsa, la società di revisione ha quindi chiarito che, se è vero che tale metodologia rappresenta un parametro normalmente utilizzato nella valutazione di società quotate, occorre in ogni caso sottolineare che detto parametro risulta più o meno significativo anche in considerazione delle concrete caratteristiche del titolo.

Nel caso di specie, le analisi condotte da KPMG – di cui si dà conto nell'ambito della *Fairness Opinion*– hanno evidenziato che il titolo Seat presenta allo stato caratteristiche tali da far sì che esso non possa essere considerato un riferimento attendibile nell'ambito del *iter* valutativo volto a definire il prezzo di emissione delle azioni Seat nell'Aumento di Capitale Riservato.

Nella Relazione PwC si afferma pertanto che:

- *“[l]e valutazioni degli Amministratori in ordine alle sopra richiamate caratteristiche del titolo Seat negli archi temporali presi in esame, considerate nel loro complesso e tenuto conto della oggettiva situazione in cui versa la Società, appaiono accettabili e risultano supportate dalle verifiche da noi elaborate in via autonoma”*;
- *“[n]elle circostanze, il disallineamento tra il valore corrente negativo della Società (alla data attuale e prima dell'esecuzione delle operazioni previste dal concordato), da un lato, e le quotazioni medie di borsa del titolo Seat in diversi orizzonti temporali anteriori e successivi alla data nella quale le Società hanno depositato presso il Tribunale di Torino le proposte di concordato preventivo, il relativo piano e l'ulteriore documentazione di cui ai commi secondo e terzo dell'art. 161 della Legge Fallimentare, dall'altro lato, possono trovare giustificazione nel fatto che il prezzo di borsa incorpora, in linea di principio, anche aspettative degli investitori in ordine alla Società, non necessariamente razionali e coerenti con le informazioni disponibili al mercato anche con riguardo alle procedure concordatarie”*;
- *“[n]on è infatti infrequente che, in situazioni quali quella in esame, indipendentemente dall'informativa resa in ordine alla situazione di insolvenza, il mercato azionario non consideri la conseguente perdita del valore dell'azione”*;
- *“[a]lla luce di quanto sopra, ferme restando le difficoltà intrinseche in ogni valutazione circa la significatività dei corsi di borsa, emerge che, nelle specifiche circostanze di Seat, la decisione degli Amministratori di escludere il riferimento ai corsi di borsa appare adeguatamente motivata e comunque accettabile”* (sottolineatura aggiunta).

L'omessa utilizzazione del metodo delle quotazioni di borsa ha quindi rappresentato uno scostamento dai procedimenti valutativi normalmente utilizzati in via generale con riguardo alle società quotate e, dunque,



una difficoltà per PwC nell'espletamento dell'incarico volto ad esprimere il suo parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seat.

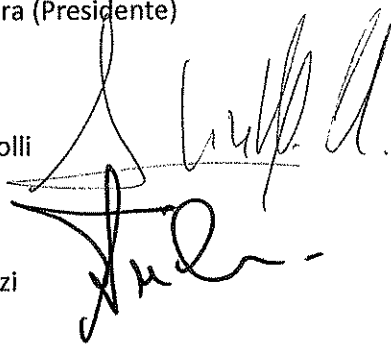
Tuttavia, la difficoltà tecnica in esame è stata superata da PwC, alla luce delle analisi effettuate da KPMG e fatte proprie dagli Amministratori nel contesto di un iter logico motivato e trasparente. Ciò ha dunque condotto PwC ad affermare, nelle proprie conclusioni, che *"con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato, riteniamo che i criteri individuati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seat Pagine Gialle SpA"*.

Il Collegio Sindacale di Seat Pagine Gialle SpA

Dott. Enrico Carvellerà (Presidente)

Dott. Andrea Vasapolli

Dott. Vincenzo Ciruzzi

The image shows two handwritten signatures in black ink. The top signature is for Dott. Enrico Carvellerà, and the bottom signature is for Dott. Vincenzo Ciruzzi. The signature for Dott. Andrea Vasapolli is not clearly visible, appearing as a faint scribble.

Anche per il dott. Carvellerà
anche per il dott. Carvellerà.