Pholosic of Control Pheventvol element of sinces

Operazioni straordinarie previste nelle Proposte di Concordato Preventivo

entrambi i concordati di Seat PG e Seat PG Italia. In particolare, tra l'altro, si prevede che: Le Proposte di Concordato Preventivo prevedono l'esecuzione di alcune operazioni straordinarie, la cui efficacia è subordinata all'omologazione definitiva di

Seat PG Italia venga fusa per incorporazione nella controllante Seat PG;

Seat PG, post fusione, riduca il proprio capitale a copertura delle perdite maturate;

identificate nelle Proposte di Concordato Preventivo; Seat PG, post fusione, deliberi un aumento di capitale riservato ai creditori concorsuali di Seat PG e Seat PG Italia appartenenti alle ciassi B e C, così come

azionisti ordinari che interverranno (anche per delega) all'assemblea convocata per l'approvazione dell'Aumento di Capitale (oltre che agli azionisti di risparmio) Seat PG emetta dei warrant per la sottoscrizione, a pagamento, di nuove azioni ordinarie di Seat PG post fusione, da assegnare gratuitamente agli attual

A seguito dell'Aumento di Capitale è previsto il raggruppamento delle azioni della Società nel rapporto di 1 nuova azione ordinaria o di risparmio ogni 100 azioni in

Aumento di capitale SEAT PG

esistenti (n. 16.066.212.958 azioni ordinarie), ad una quota pari allo 0,25% circa del capitale di Seat PG B e C (così come identificate nelle Proposte di Concordato Preventivo). Tale aumento di capitale comporterà la diluizione pressoché integrale degli Azionisti L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di n. 6.410.695.320.951 azioni da assegnarsi ai creditori concorsuali di Seat PG e Seat PG Italia appartenenti alle classi

alla data di efficacia dell'operazione, tenendo conto delle quotazioni del titolo a tale data futura. applicando i criteri indicati dal documento interpretativo IFRIC 19, in base al quale il valore dell'Aumento di Capitale sarà determinato parì al valore equo delle azioni La contabilizzazione dell'Aumento di Capitale avverrà successivamente all'esecuzione del concordato sulla base di quanto previsto dai principi contabili lAS/IFRS,

100%	Totale 6.426.761.533.909
54,65%	Creditori classe C 3.512.513.788.497
45,10%	Creditori classe B 2.898.181.532.454
0,25%	Azionisti esistenti 16.066.212.958
%	Numero Azioni
(2.4)	Temperature San Selection of the San Albertain of water

Nota: azioni ordinarie Seat PG post fusione ed antecedente l'esercizio del warrant (ante raggruppamento azionario)

Proposie of Concordato Preventivo element of sintest

Emissione Warrant agli Azionisti esistenti

assegnare integralmente agli azionisti ordinari che interverranno – anche per delega – alla predetta Assemblea Straordinaria e 14.287.833 da assegnare agli costitutivo è pari ad un quinto del capitale sociale, è prevista l'assegnazione gratuita ai medesimi di n. 339.143.137.645 warrant (di cui 339.128.849.812 da azionisti di risparmio). Al fine di incentivare la partecipazione degli attuali azionisti ordinari di Seat PG all'Assemblea Straordinaria che dovrà deliberare l'Aurnento di Capitale, il cui quorum

I warrant attribuiranno il diritto di sottoscrivere, a pagamento, azioni ordinarie Seat PG di nuova emissione e saranno esercitabili per un periodo indicativo di 3 mesi, portatori dei warrant avranno diritto a sottoscrivere n. 1 azione ordinaria di Seat PG ogni n. 100 warrant posseduti a partire dal 29 gennaio 2016 (successivamente all'avvenuta omologazione del concordato). All'esito della prevista operazione di raggruppamento azionario, i

borsa aperta successivo), con una maggiorazione del 15%. mese in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale (ovvero, nel caso in cui il venerdì applicabile fosse un giorno di borsa chiusa, nel primo giorno di Il prezzo d'esercizio del warrant è posto pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al

proposito come non siano stati previsti vincoli di lock up sulle azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Il prezzo d'esercizio del warrant è determinato con riferimento a medie di prezzo dell'azione Seat PG, calcolate su un orizzonte di 3 mesi e con riferimento a un numero di giorni di negoziazione (6) ritenuto sufficiente e distribuito in modo tale da attenuare gli effetti potenziali connessi alla volatilità del titolo. Si rileva in

ordinarie Seat PG (ante raggruppamento), per un importo nominale massimo di Euro 100.000. A servizio dei warrant è previsto un aumento di capitale della Società, riservato ai portatori dei warrant, mediante emissione di massime n. 339.143.137.645 azioni

al 5% circa del capitale azionario della Società Nel caso di piena sottoscrizione delle azioni da parte degli azionisti esistenti, portatori dei warrant, la quota di Seat PG attribuita ai medesimi rappresenterebbe fino

100%	6.765.904.671.554	Totale
51,91%	3.512.513.788.497	Creditori classe C
42,84%	2.898.181.532.454	Creditori classe B
5,01%	339.143.137.645	Warrant max
0,24%	16.066.212.958	Azionisti esistenti
%	Numero Azioni	
Tresto.	नीति ज्ञेतस्य अस्य अस्य स्थानिक स्थान	Section of the section of the section of

Nota: azioni ordinarie Seat PG nell'ipotesi di pieno esercizio dei Warrant (ante raggruppamento azionario)

Dati economico-patrimoniali Seat PG

Sinezione penimonele pro iome 31 dicembre 2018

203,8	Fonti di Finanziamento
(65,2)	Posizione finanziaria netta
(103,9)	Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide
38,7	Debito finanziario
269,0	Patrimonio Netto
203,8	Capitale Investito Netto
6,2	Attività nette destinate alla vendita
17,0	Imposte anticipate /(differite)
(35, 1)	Fondi
(2,7)	Altre Attività/Passività non correnti
(4,2)	Capitale Circolante Non Operativo
24,7	Capitale Circolante Operativo
(8,5)	Altre attività/(passività) operative correnti
(57,8)	Debiti commerciali
84,4	Crediti commerciali
6,5	Rimanenze
197,8	Attivo Fisso Netto
17,2	Attività finanziarie
7,3	Altre attività non correnti
9,9	Controllate
149,4	Impianti, Macchinari e altre Imm.ni Immateriali
31,2	Customer relationship
31.12.2013	471171

La situazione patrimoniale pro torma di/Seat PG post fusione con la società controllata Seat PG Italia, ⊌ stata predisposta alla del 37 dicembre 2013.

La situazione patrimoniale incorpora gli effetti della Proposta di Concordato Preventivo e della bozza preliminare di test di impairment degli attivi immateriali al 31 dicembre 2013.

L'attivo fisso netto include:

al database (Euro 31,6, che ne azzera il valore); svalutazione complessiva di Euro 79 milioni relativa alla customer relationship (Euro 47,3 milioni) e Attività immateriali "marketing related" per Euro 31,2 milioni, che si riferiscono alle sole relazioni con la clientela. A seguito delle analisi di impairment test svolte, tali attività recepiscono una

svolte. Le attività materiali constano prevalentemente dell'immobile societario di Torino C.so recepiscono una svalutazione pari a Euro 20,2 milioni a seguito delle analisi di impairment test prevalentemente dai brand iscritti PagineGialle ® e PagineBianche ® (euro 54,8 milioni), che per complessivi Euro 149,4 milioni. Le altre attività immateriali sono rappresentate Altre attività immateriali (brand, concessioni, licenze, software e altri costi capitalizzati) e materiali Mortara detenuto con contratto di leasing e contabilizzato secondo IAS 17;

alla partecipazione in Consodata S.p.A. Attività finanziarie per comptessivi Euro 17,2 milioni, di cui Euro 9,9 milioni principalmente afferenti

Il capitale circolante operativo include rimanenze, crediti e debiti commerciali.

I fondi fanno riferimento al fondo indennità agenti (Euro 23 milioni) ed al fondo TFR (Euro 12 milioni).

Le imposte anticipate fanno riferimento principalmente a differenze temporanee deducibili riferite ai luce delle svalutazioni apportate agli intangibili a vita utile definita. fondi svalutazione crediti e indennità agenti. Le imposte differite passive sono state rideterminate alla

Le attività destinate alla vendita fanno riferimento al credito inerente i dividendi 2013 della partecipata Telegate.

Fonte: File excel "Pro-forma fusione post proposta" inviato dalla Società in data 10/01/2014

Ai fini della predisposizione della situazione patrimoniale pro forma è stata esclusa la partecipazione in Telegate

Dati economico-patrimoniali Seat PG Conto economico previsionale

€mIn	2014	2015	2016	2017	2018	₹
Ricavi da vendite e prestazioni	400, 1	371,6	401,2	479,8	549,6	560,6
Crescite %	(36, 2)%	(7,1)%	8,0%	19,6%	14,6%	2,0%
Costi per materiali e servizi esterni	(284,9)	(283,7)	(309,7)	(369,4)	(412,2)	
Costo del lavoro	(57,1)	(52,4)	(49, 1)	(50,9)	(53,0)	
Altri e accantonamenti a fondo rischi operativi	(28,1)	(25,6)	(25,2)	(25,9)	(25,0)	
EBITD/A	30,1	9,9	17,2	33,6	59.5	9,09
% sui ricavi	7,5%	2,7%	4,3%	7,0%	10.8%	10,8%
Ammortamenti e svalutazioni operativi	(41,6)	(42,2)	(42,4)	(37,0)	(34,5)	(22,8)
Ammortamento extra operativi	(3,6)	(3,6)	(3,6)	(3,6)	(3,6)	
Oneri di ristrutturazione	(2,5)	(19,2)	(9,3)	(3,8)	(3,2)	
Onen con ricorrenti	(5,9)					
EB);;	(23,5)	(55,2)	(38,0)	(10,7)	18,2	37,8
% sii deavi	(5,9)%	(14.8)%	(9,5)%	(2,2)%	3.3%	50%

Fonte: Piano Concordatario

e servizi di assistenza telefonica), più che compensato dall'incremento dei flussi derivanti dal canale internet e dallo sviluppo di nuove aree di business l ricavi prospettici riflettono un progressivo calo del mercato tradizionale rappresentato dalla pubblicità a mezzo stampa e telefono (elenchi telefonici, pagine gialle

agency (costruzione di siti web), e-commerce e progetto credito per le quali sono previsti tassi di crescita sostenuti. online attraverso le directory di proprietà ("paginegialle.it", "paginebianche.it", "tuttocittà.it") e dal progressivo sviluppo della Società nelle aree di business web In particolare, a fronte di un mercato della pubblicità tradizionale previsto in contrazione, la crescita dei ricavi nel periodo di piano è sostenuta dalla pubblicità

l costi per materiali e per servizi esterni includono

incremento dei compensi a editori legato allo sviluppo del modello di concessionaria; costi industriali che, a fronte di una variazione del mix sul venduto, beneficiano di un calo dell'incidenza del costo della materia prima (carta) a fronte di un

costi commerciali, relativi a provvigioni e premi della rete commerciale e al costo della pubblicità, in leggera crescita grazie all'acquisizione di nuovi clienti;

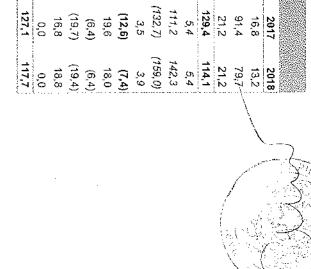
costi generali e amministrativi, rappresentati da spese di recupero crediti, noleggi e leasing operativi ipotizzati in leggera riduzione

piano di efficienza che consentirà di raggiungere, a fine piano, un'incidenza sui ricavi in linea con quanto registrato storicamente Il costo del personale, principalmente di natura fissa in quanto relativo ai dipendenti presso le fillali commerciali e al personale di direzione, è interessato da un

agenti nell'ambito del concordato. Gli oneri di ristrutturazione, pari a complessivi €38 milioni nel periodo 2014-2018, sono relativi al piano organizzativo per le uscite programmate di dipendenti ed

Dati economico-patrimoniali Seat PG Stato patrimoniale previsionale

emin 0	01.01.2014	2014	2015	2016	2017	2018
Customer data base	31,2	27,6	24,0	20,4	16,8	13,2
Impianti, Macchinari e attre Imm.ni Immateriali	149,4	142,6	125,2	105,6	91,4	79,7
Attività finanziarie	17,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Attivo Fisso Netto	197,8	191,4	170,4	147,2	129,4	114,1
Rimanenze	6,5	6,4	5,4	5,4	4.	5,4
Crediti commerciali	84,4	84, 1	71,9	78,7	111,2	142,3
Debiti commerciali	(57,8)	(59, 2)	(71,7)	(97, 4)	(132, 7)	(159,0)
Altre attivitá/(passivitá) operative correnti	(8,5)	0,2	1,7	2,7	3,5	3,9
Capitale Circolante Operativo	24,7	31,5	7,3	(10,6)	(12,6)	(7,4)
Capitale Circolante Non Operativo	(4,2)	14,7	20,5	20,3	19,6	18,0
Altre Attiwtà/Passività non correnti	(2,7)	(2,7)	(6,4)	(6,4)	(6,4)	(6,4)
Fondi	(35, 1)	(29,7)	(23,2)	(20,7)	(19,7)	(19,4)
Imposte anticipate /(differite)	17,0	10,6	12,4	14,7	16,8	18,8
Attività nette destinate alla vendita	6,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



software). Gli investimenti prospettici, prevedono un esborso nel 2014 pari a circa €35 mln necessari per il riassetto strategico della società a fronte di investimenti in calo rispetto al trend storico (€20 mln circa) nel restante periodo di Piano. L'attivo fisso pari ad €197,8 mln al 31 dicembre 2013 è ipotizzato in calo nel periodo di piano per la progressiva riduzione delle immobilizzazioni immateriali (brand Fonte: Piano Concordatario

Management per sviluppare l'attività di e-commerce Le immobilizzazioni finanziarie, sostanzialmente stabili, riflettono nel corso del 2014 l'acquisizione della Glamoo (€4 mln), partecipazione ritenuta strategica dal

Il capitale circolante pari ad €24,7 mln al 31 dicembre 2013, è previsto generare oltre €30 mln di cassa nel periodo di Piano. In particolare:

sono previsti tornare progressivamente ad ottenere i termini di dilazione storici I debiti commerciali, che a seguito della presentazione della domanda di concordato (marzo 2013) hanno scontato un'ipotesi di pagamento dei fornitori a pronti,

I crediti commerciali beneficiano di una riduzione dei giorni medi di incasso per effetto dell'aumento dei pagamenti attraverso RID che garantiscono un maggior rispetto delle scadenze mensili

I fondi principalmente riconducibili al trattamento di fine rapporto dipendenti e al fondo indennità agenti sono previsti ridursi progressivamente nel periodo di Piano. A fine Piano il fondo indennità agenti è previsto pari ad €19,2 mln ed il fondo di trattamento di fine rapporto dipendenti pari ad €0,2 mln

Dati economico-patrimoniali Seat PG Flussi di cassa

Emin	2014	2015	2016	2017	2018	7
EBITA	(19,9)	(51,6)	(34,4)	(7,1)	21,8	37,8
ires				1	(6,0)	(10,4)
Irap	(1,5)	(0,0)	(0,6)	(1,7)	(2,9)	(3,5)
Net Operating Profit After Taxes	(21,4)	(51,6)	(35,0)	(8,8)	12,9	23,9
:D&A	41,6	42,2	42,4	37,0	34,5	22,8
Change in Working Capital	(6,7)	24,2	17,8	2,0	(5,2)	
Capex	(34, 8)	(24,8)	(22,8)	(22,8)	(22,8)	(22,8)
Variazione fondi	(7,5)	(7,4)	(2,4)	(1,0)	(0,3)	
Riserva ordinaria di Ristrutturazione	(14,5)	(4,9)	1	1	1	••••
Altre Attivitá/Passività	(2,3)	3,7	0,2	0,7	,1 ,6	
Operating Free Cash Flow	(45,6)	(18,6)	0,2	7,1	20,6	23,9

Fonte: Piano Concordatario

Deighhhozione dei diezzo of emissiosa delle Ninovezzzioni Sterice

Approccio di analisi

capitale economico della Società alla data di riferimento del 31 dicembre 2013 (la "Data di Riferimento"), condotta applicando metodologie di generale accettazione. Il prezzo di emissione delle nuove azioni Seat PG, rinvenienti dall'Aumento di Capitale (le "Nuove Azioni") è stato determinato sulla base di un'analisi di stima del

settore di Seat PG comparativi e di controllo è stato applicato il metodo dei multipli di mercato, desumibili dai prezzi espressi dalle quotazioni di borsa di società operanti nel medesimo In particolare l'analisi è stata effettuata applicando, quale metodo principale, il metodo dei flussi di cassa operativi scontati (Discounted Cash Flow o DCF). A fini

Sono state infine sviluppate alcune analisi di sensibilità al variare dei principali parametri valutativi utilizzati (es.: tasso di attualizzazione e tasso di crescita terminale dei flussi di cassa).

Metodo dei flussi di cassa scontati (DCF)

scontati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale. I flussi di cassa futuri sono generalmente esplicitati per un numero definito di anni (periodo esplicito), successivamente ai quali è stimato un valore terminale. Il metodo DCF determina il valore del capitale investito di un'azienda pari al valore attuale dei suoi flussi di cassa operativi futuri, considerati al netto delle imposte e

stimare il rischio specifico delle attività oggetto di valutazione. proprio e dell'indebitamento; il costo del capitale proprio è stimato pari al tasso di rendimento delle attività prive di rischio, incrementato di premi addizionali volti a Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa (Weighted Average Cost of Capital o WACC) è calcolato come media ponderata del costo del capitale

Il valore del capitale economico è determinato come somma algebrica del valore finanziario del suo capitale investito ("Enterprise Value") e della sua posizione

Metodi di mercato

indicazioni di valore ed i loro indicatori economico-patrimoniali; applicando i moltiplicatori di mercato ai corrispondenti parametri delle società oggetto di analisi, se ne ottengono della realtà oggetto di analisi; richiedono l'elaborazione di moltiplicatori risultanti dal rapporto esistente tra il valore che il mercato attribuisce alle realtà comparabili I metodi di mercato prevedono l'utilizzo di parametri di valorizzazione espressi dai prezzi di società comparabili o comunque operanti in settori assimilabili a quelli

Nel caso di specie i moltiplicatori analizzati sono stati desunti dal mercato azionario (multipli di borsa) sulla base dei prezzi azionari di società operanti nel settore di riferimento

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azzioni Seat EG Merodo DGT

Modalità di applicazione

Il metodo DCF è stato applicato sulla base di due diversi scenari con riferimento al trattamento del rischio relativo alle aree di attività in cui Seat PG opera credito"). I flussi di cassa delle attività in fase di sviluppo sono stati attualizzati ad un tasso che include un premio addizionale volto a rifletterne la maggiore rischiosità; caso Base; sono stati utilizzati tassi di attualizzazione differenziati per le attività tradizionali e per le attività in fase di sviluppo ("agenzia pubblicitaria" e "progetto

caso Upside: i flussi di cassa sono stati attualizzati ad un unico tasso di attualizzazione che non include premi addizionali per il rischio

Flussi di cassa attesi

Il periodo di previsione esplicita è relativo agli esercizi 2014-2018. I dati economico-finanziari prospettici coincidono con il piano concordatario di Seat PG post fusione, che incorpora gli effetti finanziari delle Proposte di Concordato Preventivo.

l flussi finanziari sono stati calcolati al netto delle imposte figurative, calcolate analiticamente sulla base delle aliquote fiscali Ires e Irap applicabili

Il valore terminale è stato calcolato con l'algoritmo della rendita perpetua, sulla base di ipotesi inerziali. In particolare:

tasso di crescita perpetua (G rate) pari al 2%, in linea con il tasso di inflazione atteso nel lungo termine,

marginalità operativa sostenibile di lungo termine (margine Ebitda) allineata all'ultimo anno di piano (2018).

investimenti in linea con l'ultimo anno di piano (2018) ed ipotesi di ammortamenti pari agli investimenti

Posizione finanziaria netta e surplus asset

incorpora gli effetti delle Proposte di Concordato Preventivo La posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento si basa su dati pre-consuntivi al 31 dicembre 2013 di Seat PG, comunicati dalla Direzione della Società, ed

controllata Telegate per i dividendi 2012 e altri crediti non inclusi nella posizione finanziaria netta (relativi principalmente a crediti verso l'erario per rimborsi IRES). I surplus asset includono le partecipazioni in DLS e Consodata (valutate sulla base del valore contabile al 31 dicembre 2012), il credito finanziario verso la

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove/Azioni Seal PG Veloco DC=

Stima del tasso di attualizzazione (WACC)

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi (WACC) e stato stimato nell'ipotesi di struttura delle fonti interamente rappresentata da mezzi propri (costo medio ponderato del capitale Wacc coincidente con il costo del capitale proprio/Ke)

La stima del costo del capitale proprio è stata condotta sulla base divin approcció diffipo Capital Asset Pricing Model ("CAPM")

Parametri CAPM costo del capitale proprio (Ke)

Tasso risk free: corrisponde al rendimento dei titoli di stato italiani con scadenza decennale (BTP) rilevato alla data del 10 gennaio 2014

Premio per il rischio azionario di mercato: pari al 5% e commisurato al differenziale di rendimento di lungo periodo tra i titoli azionari ed obbligazionari

d'indebitamento e all'aliquota fiscale (rilevazioni dei coefficienti Beta della società comparabili con frequenza settimanale, su di un orizzonte temporale di 2 anni) Coefficiente Beta: pari al coefficiente Beta medio di società quotate comparabili del settore, aggiustato per considerare gli effetti differenziali connessi al livelio

considerato un ulteriore premio addizionale per il rischio, stimato forfetariamente pari al 3%, al fine di riflettere il maggior rischio di implementazione delle nuove Premio addizionale per il rischio: relativo al rischio addizionale legato alle dimensioni d'impresa (3% - stima riferimento analisi Ibbotson). Nel Caso Base è stato

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Seat PG Netodo DCF

Metodo DCF (Caso Base)

	いがある。などのできる。これでは、これでは、	のなれていることであると		いいというないというないというという	からはない人気の名の場合はあるため	とうなるなどのない
Euro min	2014	2015	2016	2017	30000	۸L
Ricav totali	400,1	371,6	401,2	479,8	:	560,6
ЕВПДА	30,1	9,9	17,2	33,6	59,5	60,6
EBITDA margin	7,5%	2.7%	4,3%	7,0%		10,8%
Flusso di cassa operativo	(45,6)	(18,6)	0,2	7,1		23,9
Flusso di cassa operativo attualizzato	(41, 1)	(15,1)	0,2	4,6		13,9
Valore del periodo esplicito	(39,4)		months of the second second second second	The day of the second sections of the second second		and the state of t
Valore terminale	139,4					
Surplus assets:	23,4					
di cui dividendi Telegate	6,2					
di cui partecipazione in DLS e Consodata	9,9					
di cui altri crediti	7,3					
Enterprise value	123,5					
Posizione finanziaria netta	(65,2)					
Equity value	188,7					

14,4%
13,9%
13,4%
12,9%
A CANADA MANAGAMBAN AND AND AND AND AND AND AND AND AND A
The Alice Cylindrian
_

© 2014 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG international Cooperative ("KPMG International"), entità er diritto swizzero. Tutti i ciritti riservati.

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Seat PG Netodo DCF

Metodo DCF (Caso Upside)			Z			
			(/s			
-	201	30 4 F	2016	2017	- 8	
	400 4	371 6	404 0	470 S		760 760
RICAVIOLAII	,	0,1,0	10-11	1,0,0		000
EBITDA	30,1	9,9	17,2	33,6		60,
EBITDA margin	7,5%	2,7%	4,3%	7,0%		10,89
:Flusso di cassa operativo	(45,6)	(18,6)	0,2	7,1		23
Flusso di cassa operativo attualizzato	(41,1)	(15,1)	0,2	4,7	12,3	14,3
Valore del periodo esplicito	(39, 1)		:			
Valore terminale	161,0					
Surplus assets:	23,4					
di cui dividendi Telegate	6,2					
di cui partecipazione in DLS e Consodata	9,9					
di cui altri crediti	7,3					
Enterprise value	145,3					
Posizione finanziaria netta	(65,2)					
Equity value	210,6					

206.1	196,5		180,0	173,0	11,9%	
	208,3	1	189,8	181,9	11,4%	
	221,7		200,7	191,8	10,9%	Ke
251,2	236,8	224,1	212,9	202,8	10,4%	
	254,2	į	226,7	215,3	9,9%	
	2,5%		1,5%	1,0%	-	
		G rate				Euro min

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Aziom Seat PG Meloco del multipli di borsa

Selezione dei moltiplicatori

settore delle "directories" Quale metodo di controllo è stato applicato il metodo dei multipli di borsa, con riferimento ai moltiplicatori espressi dai prezzi di borsa di società quotate operanti nel

Le società comparabili selezionate sono caratterizzate da un modello di business analogo a quello di Seat PG e parimenti interessate a processi di trasformazione delle proprie attività, che si trova tuttavia ad uno stadio più avanzato rispetto a Seat PG.

riflettere le differenze, anche temporali, esistenti nel percorso di trasformazione delle società comparabili In considerazione di quanto sopra si è ritenuto di applicare i multipli di borsa ai dati reddituali prospettici di Seat PG, in un'ottica di lungo termine, in modo da non

media degli ultimi 3 anni di piano (2016-2018). da parte di Seat PG di un reddito sostenibile di lungo termine allineato all'ultimo anno di piano (2018) e l'altro che configura un reddito sostenibile allineato alla In particolare, nel caso di specie, il metodo dei multipli di borsa è stato applicato a due scenari reddituali di lungo termine distinti, l'uno che ipotizza la generazione

Applicazione

è il più utilizzato da operatori, investitori e analisti finanziari per la valorizzazione di società industriali Il multiplo selezionato fa riferimento al rapporto tra valore del capitale investito operativo (Enterprise Value-EV) ed il margine operativo lordo (EBITDA). Tale multiplo

Il valore del capitale investito (EV) è determinato come somma del valore di mercato delle fonti finanziarie, ovvero patrimonio netto (valorizzato attraverso la capitalizzazione di borsa) e debito finanziario netto. L'EBITDA corrisponde al risultato ante ammortamenti, gestione finanziaria, straordinaria e imposte

degli indici di riferimento. rilevazioni ed elaborazioni relative alle quotazioni medie su periodi differenti al fine di accertare gli effetti connessi alla volatilità delle quotazioni e alle oscillazioni La capitalizzazione di borsa delle società comparabili è stata determinata sulla base dei prezzi rilevati in data 10 gennaio 2014; sono state inoltre effettuate

caso all'Ebitda di lungo termine di Seat PG, pari ad Euro 60 milioni circa, e nell'altro caso alla media dell'Ebitda 2016-2018 pari a 37 milioni circa I moltiplicatori EV/EBITDA medi di settore rilevati dalla nostra analisi si collocano nell'intorno di 5 volte l'EBITDA 2015. Tale moltiplicatore è stato applicato in un

La posizione finanziaria netta di Seat PG ai 31 dicembre 2013 è stata rettificata per riflettere l'assorbimento di cassa atteso nei primi anni di piano

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Seat PG Metodo dei multipii di borsa

Euro mln	2018	Media 2016-2018
:Ebilda	59,5	36,8
Ebitda attualizzato al 2015	42,6	26,4
EV/Ebitda 2015	5,1x	5,1x
Enterprise Value	216,1	133,6
Surplus assets	23,4	23,4
:Posizione finanziaria netta (*)	(9,0)	(9,0)
Equity value 248,5 166,0	248,5	166,0



Nate: (*) Posizione finanziaria netta al 31.12.2013, pari a Euro 65,2 mín, rettificata del valore attuala degli esborsi finanziari attesi nel periodo 2014-2015 (Euro 56,2 mín)

Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Seat PG **Altri elementi di riferimento**

Al fine di valutare la congruità finanziaria complessiva dell'Aumento di capitale è opportuno richiamare gli elementi che il Codice Civile (articolo 2441) pone quali riferimenti per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni: il valore del patrimonio netto e, per le azioni quotate, l'andamento delle quotazioni di borsa

Il valore economico del patrimonio netto è analizzato nelle pagine precedenti. Di seguito si forniscono, per completezza, informazioni relative al valore contabile del patrimonio netto.

Patrimonio netto contabile

negativo per Euro 1.109 milioni. Tale valore implica un patrimonio netto contabile negativo per azione pari ad Euro 0,068 li valore del patrimonio netto contabile di Seat PG (di Gruppo) come risultante dall'ultima relazione trimestrale consolidata di Seat PG al 30 settembre 2013 è

Il patrimonio netto contabile consolidato di Seat PG non recepisce gli effetti economici dello stralcio del debito finanziario, così come previsto dalle Proposte di Concordato Preventivo.

(0,068)	Patrimonio netto per azione ordinaria (0,068)
16.341	Totale azioni equivalenti (mln)
274,4	Numero di azioni di risparmio equivalenti (mln)
0,7	Numero di azioni risparmio (min)
16.066	Numero di azioni ordinarie (mln)
(1.109)	Patrimonio netto al 30.09.2013 (€ mln)
71148.	

Alti e emeni di ficilineno Determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azroni Seat PG

Capitalizzazione di borsa

Euro 0,0024, Euro 0,0018 e Euro 0,0019 per azione. Tali valori implicano una capitalizzazione complessiva di Seat PG compresa tra Euro 30 e Euro 40 milioni influenzate. circa, I prezzi di borsa rilevati si riferiscono ad un periodo precedentè il deposito delle Proposte di Concordato Preventivo, di modo che le quotazioni non ne siano 28 giugno 2013, data di deposito delle proposte di concordato previentivo, poi successivamente modificate in data 20 dicembre 2013, risulta pari, nell'ordine, ad La media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni Seat PG-sul mercato telematico azionario, relativi a periodi di 6 mesi, 3 mesi ed 1 mese antecedenti la data del

presenti tra prezzi di acquisto e vendita delle azioni. 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 prezzo di emissione delle azioni. Le analisi svolte sui corsi del titolo, i cui dettagli sono presentati in allegato, evidenziano diversi elementi che portano a ritenere Più in generale, con riferimento alle quotazioni di borsa di Seat PG, si ritiene che esse non costituiscano riferimenti attendibili ai fini della determinazione

nella distribuzione dei volumi scambiati nell'intervallo di osservazione inerenti i termini della proposta di concordato preventivo (depositata formalmente in data 28 giugno 2013). Tali influenze sono manifeste nella volatilità del titolo e Nell'intervallo temporale di osservazione, il titolo Seat PG è stato significativamente influenzato da tematiche speculative relative a notizie, di fonte non ufficiale

dell'indice FTSE MIB (5% vs 0,1%). listino azionario. In particolare nel caso delle azioni Seat PG il differenziale tra prezzo della domanda e dell'offerta risulta significativamente superiore alla media 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

significatività dei prezzi di borsa. L'osservazione dei prezzi di borsa delle azioni Seat PG successivamente alla data del 28 giugno 2013 conferma quanto sopra illustrato circa la scarsa

extension and the state of the	A SA PARTINES OF THE THE COMMENT OF THE SAME AND THE SAME	
68.7	0.0091	.Media 1 anno
39,9	mesi 0,0024	Media 6 mesi
30,0	nesi 0,0018	Media 3 mesi
30,6	nese 0,0019	Media 1 mese
29,4	Deposito piano ristrutturazione (28 giugno 2013) 0,0018	Deposito I
rdinarie Market Cap (€ mln)	SPG o	
	denisative Sajiro etrije Spet	

Analisi del prezzo di emissione delle milove azioni a salvizio del warram

agli azionisti esistenti. Per la descrizione delle caratteristiche di tali strumenti si rimanda a pagina 8 delle presente relazione. E' stata condotta un'analisi relativa al prezzo di esercizio degli strumenti opzionali (warrant) che gli Amministratori di Seat PG intendono assegnare gratuitamente

diverse rispetto ai warrant propriamente detti (l'emittente del covered warrant non è la società che emette le azioni e, nella maggior parte dei casi, non è previsto quotate italiane, operanti in settori diversi dal finanziario e dall'immobiliare. Gli strumenti selezionati non includono i covered warrant che presentano caratteristiche l'acquisto o la vendita effettiva del sottostante ma la regolazione delle posizioni avviene per cassa). Abbiamo condotto un'analisi relativamente a strumenti con caratteristiche comparabili ai warrant oggetto di assegnazione agli azionisti Seat PG, emessi da società

Le analisi condotte su strumenti comparabili evidenziano come il prezzo di esercizio, di norma determinato con riferimento ai valori di borsa dei titoli sottostanti, incorpori un premio di emissione mediamente pari al 13%.

्राज्यात्म् का अवसर्वन्नवास्त्रम्						
Sottostante	Initial Strike Price	Prezzo azione ad emissione (Unadjusted)	Num azioni per ogni warrant	Premio ad emissione	Data emissione	Data inizio esercízio
Enertronica	2,60	3,00	1,00	(13%)	15-mar-2013	1-set-2013
Primi sui motori	24,00	24,99	1,00	(4%)	25-lug-2012	1-feb-2013
Sesa	9,50	9,80	1,00	(3%)	27 - giu-2011	1-mar-2013
Safe Bag	2,25	2,25	1,00	(0%)	12-set-2013	15-nov-2013
Prima Industrie	8,50	8,10	1,00	5%	28-dic-2009	25-gen-2010
Mc Link	9,05	8,50	0,50	6%	22-feb-2013	3-feb-2014
Sacom	10,67	9,70	1,00	10%	23-apr-2013	5-mag-2014
Compagnia della ruota	1,20	1,00	1,00	20%	30-lug-2012	3-set-2012
Ergy Capital	0,70	0,53	1,00	32%	30-lug-2010	15-ott-2010
Tiscali	0,80	0,60	0,05	34%	12-ott-2009	1-dic-2009
Zucchi	0,20	0,13	0,50	56%	30-nov-2011	22-dic-2011
Media	1800 ali il Anima della Cala Cala della	(v) vorum projection projection of the state	A THE CONTRACTOR OF THE CONTRA	13%	e Principalità della della proposa della pro	

Prezzo di emissione delle nuove azioni Seat PG

In ipotesi di esecuzione della ristrutturazione del debito e delle altre operazioni previste dalle Proposte di Concordato Preventivo, il valore economico del 100% del capitale di Seat PG, stimabile con il metodo dei flussi di cassa scontati, è compreso pell'intervallo tra Euro 180 milioni e Euro 240 milioni. Le risultanze dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, quale metodo di controllo, confermano tali risultati

La capitalizzazione di borsa attuale e storica del titolo Seat PG non rappresenta, perde ragioni richiamate in precedenza, un elemento di riferimento attendibile

Il valore al quale l'Aumento di Capitale sarà rilevato nel bilancio di Seat PG oggi non è noto; in base ai principi contabili IAS-IFRS tale valore sarà determinato pari al valor equo delle azioni alla data di efficacia dell'operazione, tenendo conto delle quotazioni di borsa del titolo a tale data futura e con riferimento alla nuova base

ammonterebbe a complessivi Euro 1.487,3 milioni circa, costituisce un elemento di riferimento significativo in quanto corrisponde all'impatto finanziario effettivo Poiché il nuovo capitale di Seat PG sarà liberato a fronte di rinuncia o compensazione di crediti vantati da terzi il valore contabile delle passività estinte, che dell'operazione in capo alla Società

Rapporto di emissione

L'aumento del capitale di Seat PG e le altre operazioni collegate costituiscono fasi esecutive delle Proposte di Concordato Preventivo che risultano indispensabili al fine di ricostituire la dotazione patrimoniale della Società e di assicurare la continuità operativa delle imprese del gruppo Seat

rispetto ad esso, pertanto, non possono configurarsi effetti diluitivi del valore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione Il valore finanziario attribuibile al capitale sociale di Seat PG, alla data attuale e prima dell'esecuzione delle operazioni previste dal concordato, è pari a zero:

Nel caso di specie, qualunque sia il rapporto di emissione proposto, le condizioni di un'operazione che ripristina, seppur in misura parziale minima, il valore del capitale preesistente sono per definizione congrue, dal punto di vista finanziario, nei confronti degli attuali azionisti Seat PG

Prezzo di esercizio del warrant

Per strumenti comparabili emessi da società quotate il prezzo di esercizio è di norma determinato con riferimento al valore di borsa del titolo sottostante, rilevato su periodi temporali congruenti rispetto al periodo di esercizio, e incrementato di un premio di emissione che abbiamo rilevato mediamente pari al 13%

Allegali Melodo DCF: silma lasso attualizzazione

Caso Base

	Business As is	Business As is Aree Sviluppo
Tasso risk-free (Rf)	3,9%	3,9%
Premio di mercato (MRP)	5,0%	5,0%
Beta unlevered (B _u)	0,8	0,8
Beta levered (B _!)	0,8	0,8
Additional premium	3,0%	6,0%
Costo capitale proprio (Ke)	10,9%	13,9%
E/D+E	100%	100%
Costo medio ponderato del capitale	10,9%	13,9%
G rate	2,0%	2,0%

Caso Upside

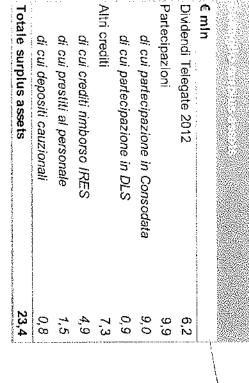
Grate	Costo medio ponderato del capitale	m/0+m	Costo capitale proprio (Ke)	Size premium	Beta levered (B _I)	Beta unlevered (B _u)	Premio di mercato (MRP)	Tasso risk-free (Rf)	
2,0%	10,9%	100%	10,9%	3,0%	0,8	8,0	5,0%	3,9%	

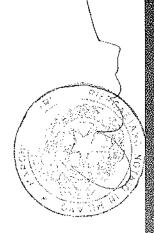
12,0%	11,1% 11,4% 11,8% 12,0%	11,1% 11,4% 11,8% 12,0%	11,1%	Ke Ponderato 10,9%	<u>ک</u>
5,1%	4,2%	2,6%	1,1%	Ke Aree di swluppo 0,4%	<u>~</u>
6,9%	7,5%	8,8%	10,0%	Ke Business as is 10,6%	Ž
2018	2017	2016	2015	2014	
					W 38

7111	4,6x 4,	© ,00		Wedia			Media
1x 3,4x	0.7 2,4x 3,1x 3,4x	<u>.0.7</u>	712	425	287	CA	YELLOW MEDIA LTD
5,9x 6,1x	6,2x 5,		630	306	324	WS	ENIRO AB
5,7x 5,7x		n.s.	2.059	1.628	430	Ę	SOLOCAL GROUP
				1.937	107	SU	DEXMEDIA INC
2014 2015	2013			The state of the s			

Fonte: Bloomberg, dati rilevati in data 10 gennaio 2014, capitalizzazione di borsa calcolata come media 120 giorni trading

Allegali Baikigillo sundins assak





Prezzo azione (€)

0,003

0,004

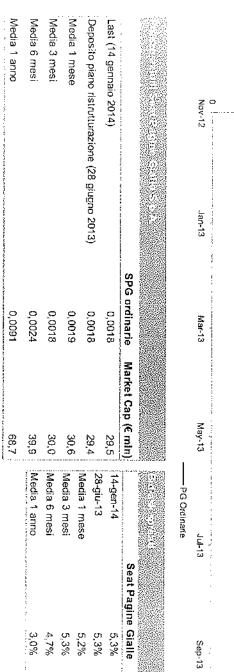
0,006

0.007

0,001

0,002

Allegati Amalisi quotazioni di borsa iliolo Seat PC



et Cap (€ min)	Seat Pagine Gialle		Euro	Seat Pagine Gialle
29,5	14-gen-14	% 0,09%	14-gen-14	256
797	28-giu-13 5,3%		28-giu-13	1.171
	Media 1 mese 5,2%	0,12%	Media 1 mese	1.099
30,6	Media 3 mesi 5,3%	0,11%	Media 3 mesi	1.083
30,0	30.0 Media 6 mesi 4,7%	0,10%	0,10% Media 6 mesi	1.290

Nov-13

500,600,000

2.000.000.000

1.509.000,000 1.000.000.000

2,500,000,000

(inoise.b) irnuloV

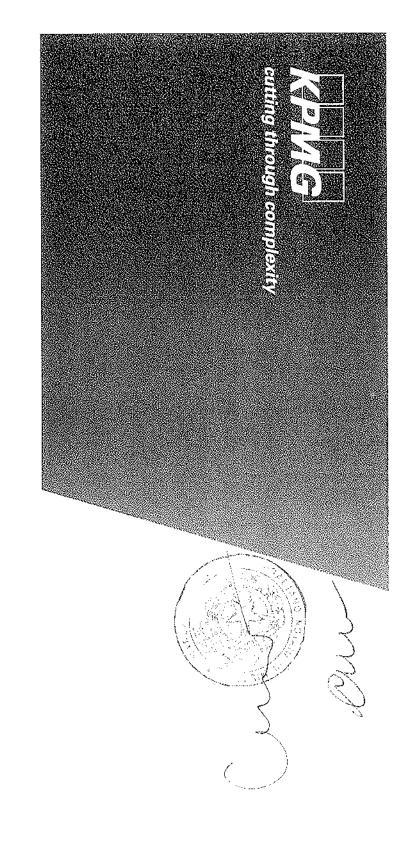
3.000.000.000

3,500,000,000

4,000,000,000 4,500,000,000 5,000,000,000

Seat Pagine Gialle	FTSE MIB	Euro	Seat Pagine Gialle	FTSE MIB
5,3%	0,09%	14-gen-14	256	10.056
5,3%	0,17%	28-giu-13	1.171	7.952
5,2%	0,12%	Media 1 mese	1.099	8.329
5,3%	0,11%	Media 3 mesi	1.083	8,479
4,7%	0,10%	Media 6 mesi	1.290	8.364
3,0%	0,10%	:Media 1 anno	1.530	8.184

Fonte: Data Information Provider



© 2014 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG e "cutting through complexity" sono marchi e segni distintivi di KPMG International.



REGOLAMENTO WARRANT SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. 2014-2016

1. WARRANT

1.1 In data 4 febbraio 2013 il Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. (la "Società" o "Seat") e il Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. ("Seat PG Italia") hanno deliberato di proporre l'ammissione alla procedura di concordato preventivo per garantire continuità aziendale ai sensi dell'art. 160 e ss. del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (la "Legge Fallimentare").

Pertanto, in data 6 febbraio 2013, la Società e Seat PG Italia hanno rispettivamente presentato presso il Tribunale di Torino ricorsi c.d. "in bianco", ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Dopo il deposito da parte della Società e di Seat PG Italia delle rispettive proposte di concordato preventivo, dei piani e dell'ulteriore documentazione di cui ai commi secondo e terzo dell'art. 161 della Legge Fallimentare, il Tribunale di Torino, con provvedimento in data 8-10 luglio 2013, ha dichiarato aperte entrambe le procedure di concordato preventivo (il "Decreto di Ammissione"); con il medesimo provvedimento, disposta la riunione delle due procedure, il Tribunale di Torino ha nominato Giudice. Delegato la dott.ssa Giovanna Dominici e Commissario Giudiziale il prof. Enrico Laghi di Roma.

Le adunanze dei creditori, tanto di Scat quanto di Seat PG Italia, inizialmente previste per il giorno 39 gennaio 2014, sono attualmente fissate per il giorno 15 luglio 2014.

Le proposte di concordato preventivo di Seat e di Seat PG Italia e il correlato piano economico finanziario così come nel frattempo modificati e aggiornati da Seat e Seat PG Italia (a superamento di quelli originari) in considerazione dell'esito delle verifiche compiute successivamente al Decreto di Ammissione in merito all'andamento attuale e prospettico del gruppo facente capo a Seat ("Gruppo Seat"), tenuto anche conto delle indicazioni formulate dal Tribunale nel medesimo Decreto di Ammissione –, unitamente al Decreto di Ammissione, come da autorizzazione del Giudice Delegato, sono stati pubblicati sul sito internet della Società Sezione Governance/Concordato (http://www.seat.it/seat/it/governance/concordato/index.html).

Le proposte di concordato preventivo formulate da Seat e da Seat PG contemplano, oltre alla fusione per incorporazione della controllata totalitaria Seat PG Italia in Seat (la "Fusione"), l'esecuzione di una serie di operazioni straordinarie necessarie, così come la Fusione, per la realizzazione della manovra concordataria.

Tali operazioni, che avranno esecuzione in sostanziale simultaneità e subordinatamente all'avveramento delle condizioni sospensive sotto menzionate, si sostanziano:

- (i) nell'utilizzo integrale delle riserve della Società e nella riduzione del suo capitale sociale, senza annullamento delle azioni in circolazione, in quanto prive di valore nominale, da Euro da Euro 450.265.793,58 a Euro 120.000,00, a copertura di perdite (la "Riduzione del Capitale") (le perdite che residueranno all'esito della Riduzione del Capitale, unitamente al disavanzo di Fusione, risulteranno fronteggiate da riserve e utili di ammontare sufficiente all'integrale attuazione delle operazioni previste dalla proposta concordataria e troveranno ivi adeguata copertura);
- (ii) nell'aumento del capitale sociale ordinario di Scat post Fusione a fronte dello stralcio (e quindi mediante utilizzazione) dei debiti concorsuali della Società e di Scat PG Italia nei confronti dei creditori finanziari appartenenti alle Classi B e C delle due società (come definite nelle rispettive proposte di concordato), in attuazione delle proposte concordatarie delle due società (l'"Aumento di Capitale Riservato");

1

- (iii) nell'emissione (ante Raggruppamento) di n. 339,143,137,645 warrant (i "Warrant") da assegnare gratuitamente, integralmente ed esclusivamente (oltre che agli attuali Azionisti di risparmio in ottemperanza agli obblighi di legge) agli attuali Azionisti ordinari della Società che sono intervenuti (anche per delega) all'Assemblea straordinaria degli Azionisti riunitasi in data 4 marzo 2014 per l'approvazione delle predette operazioni straordinarie; e
- (iv) nel conseguente aumento di 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 di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da eseguirsi, mediante emissione di massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie (post Raggruppamento, come infra definito, e corrispondenti a complessive massime n. 339.143.137.645 azioni ordinarie ante Raggruppamento) aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (le azioni post Raggruppamento di compendio le "Azioni di Compendio"), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant (l'"Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant").

Nell'ambito delle misure volte a semplificare la gestione amministrativa e di Borsa delle azioni di Seat, nell'interesse degli Azionisti attuali e futuri, è previsto che, nell'immediato seguito dell'Aumento di Capitale Riservato, ma in sostanziale contestualità con lo stesso, abbia luogo il raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio attualmente in circolazione, secondo un rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria con godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie in circolazione dopo l'Aumento di Capitale Riservato e di n. 1 nuova azione di risparmio con godimento regolare ogni n. 100 azioni di risparmio in circolazione (il "Raggruppamento").

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti della Società, riunitasi in data 4 marzo 2014, ha pertanto deliberato l'Aumento di Capitale Riservato, la Riduzione del Capitale, il Raggruppamento, l'emissione dei Warrant e l'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant. La predetta delibera è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione, che a sua volta è condizionata all'avvenuta omologazione, in via definitiva, di entrambe le proposte concordatarie e resterà definitivamente inefficace nel caso in cui non si verifichino le predette condizioni sospensive entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018.

- 1.2 Sulla base di tale delibera i Warrant sono ripartiti quanto a n. 339.128.849.812 Warrant, fra gli Azionisti ordinari in proporzione al numero di azioni ordinarie (ante Raggruppamento) per le quali ciascuno di essi è intervenuto (anche per delega) alla predetta Assemblea e, quanto a n. 14.287.833 Warrant, tra gli Azionisti di risparmio in proporzione al numero di azioni di risparmio (ante Raggruppamento) da ciascuno detenute (il rapporto sarà di n. 21 Warrant assegnati per ogni azione di risparmio detenuta) (gli Azionisti ordinari e di risparmio titolari dei Warrant sono di seguito definititi i "Portatori di Warrant").
- I Portatori dei Warrant avranno diritto a sottoscrivere, con le modalità c i termini indicati nel presente regolamento (il "Regolamento"), n. 1 Azione di Compendio ogni n. 100 Warrant posseduti (il "Rapporto di Esercizio"), al prezzo (strike price) per ciascuna Azione di Compendio pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Anmento di Capitale Riservato (ovvero, nel caso in cui il venerdì applicabile fosse un giorno di borsa chiusa, del primo giorno di borsa aperta successivo), con una maggiorazione del 15% (il "Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio"), salvo quanto previsto al successivo articolo 3 del presente Regolamento.
- 1.3 I Warrant sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213.
- 1.4 I Warrant sono liberamente trasferibili.

2. MODALITÀ DI ESERCIZIO DEI WARRANT

- 2.1 I Portatori dei Warrant potranno esercitare il diritto di sottoscrizione delle Azioni di Compendio in base al Rapporto di Esercizio, in qualsiasi momento, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016, salvo quanto previsto ai successivi paragrafi 2.5 e 2.6 (il "Periodo di Esercizio").
- 2.2 Le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui i Warrant sono depositati. L'esercizio dei Warrant avrà effetto il 10° (decimo) giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta; alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant, la Società provvederà ad emettere le Azioni di Compendio, mettendole a disposizione degli aventi diritto per il tramite di Monte Titoli S.p.A..
- 2.3 Le Azioni di Compendio avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie della Società trattate in borsa alla data d'efficacia dell'esercizio dei Warrant.
- 2.4 Il Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di sottoscrizione, senza aggravio di commissioni e di spese a carico della richiedenti.
- 2.5 Qualora le condizioni alle quali è sospensivamente condizionata l'efficacia della deliberazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti della Società riunitasi in data 4 marzo 2014, si verificassero successivamente alla data del 29 gennaio 2016 (ovvero comunque il quadrimestre rilevante ai fini della determinazione del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio non fosse ancora trascorso alla data del 29 gennaio 2016), i Warrant saranno esercitabili per un periodo di 3 (tre) mesi decorrenti dal compimento del quadrimestre rilevante ai fini della determinazione del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio, salvo quanto previsto al successivo paragrafo 2.6.
- 2.6 L'esercizio dei Warrant sarà sospeso dalla data di convocazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società delle Assemblee degli Azionisti sino al giorno (incluso) in cui abbiano avuto luogo le riunioni assembleari e, comunque, sino al giorno (incluso) dello stacco di dividendi eventualmente deliberati dalle assemblee medesime. In caso di tale sospensione, il Periodo di Esercizio sarà esteso di un numero di giorni pari a quello della sospensione.
- 2.7 I Warrant che non fossero presentati per l'escreizio entro il termine di scadenza del Periodo di Esercizio (come eventualmente posticipato ai sensi del precedente paragrafo 2.5 e/o esteso ai sensi del precedente paragrafo 2.6) decadranno, divenendo privi di validità ad ogni effetto.
- 2.8 All'atto della presentazione della richiesta di sottoscrizione, oltre a fornire le necessarie e usuali informazioni, il Portatore di Warrant: (i) prenderà atto che le Azioni di Compendio sottoscritte in escreizio dei Warrant non sono state registrate ai sensi del Securities Act del 1933 e successive modifiche, vigente negli Statì Uniti d'America; e (ii) dichiarerà di non essere una "U.S. Person" come definita ai sensi della "Regulations S". Nessuna Azione di Compendio sarà attribuita ai Portatori dei Warrant che non soddisferanno le condizioni sopra descritte.
- 3. DIRITTI DEI PORTATORI DEI WARRANT IN CASO DI OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ

- 3.1 Qualora la Società dovesse dare esecuzione entro il termine di scadenza del Periodo di Esercizio (come eventualmente posticipato ai sensi del precedente paragrafo 2.5 e/o esteso ai sensi del precedente paragrafo 2.6):
- (a) ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di altri warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili – dirette o indirette – o con warrant, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e il Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio non saranno modificati;
- (b) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio non saranno modificati. All'atto di esercizio dei Warrant saranno assegnate gratuitamente tante azioni ordinarie della Società quante ne sarebbero state assegnate alle Azioni di Compendio esercitando i Warrant prima dell'aumento di capitale gratuito;
- (c) ad aumenti gratuiti del capitale senza emissione di nuove azioni o a riduzioni del capitale per perdite senza annullamento di azioni, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio non saranno modificati;
- (d) al raggruppamento o al frazionamento delle azioni, il rapporto di esercizio sarà modificato mediante decremento/incremento del numero di Azioni di Compendio in relazione a ciascun Warrant, 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;
- (c) a modificazioni delle disposizioni del proprio statuto concernenti la ripartizione degli utili o alla incorporazione di altra società, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio non saranno modificati;
- (f) a riduzioni del capitale per perdite, con annullamento di azioni, salvo quelle eventualmente possedute dalla Società, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant sarà ridotto proporzionatamente, mentre resterà invariato il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio;
- (g) ad aumenti del capitale a pagamento mediante emissione di azioni con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto, quinto, sesto od ottavo comma cod. civ. (anche al servizio di altri warrant validi per la sottoscrizione di azioni della Società ovvero di obbligazioni convertibili o con warrant, nei casi in cui sia stato escluso o limitato il diritto di opzione), il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio non saranno modificati;
- (h) ad operazioni di fusione/scissione in cui la Società non sia la società incorporante/beneficiaria, i diritti dei Portatori dei Warrant (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, le Azioni di Compendio oggetto del diritto di sottoscrizione e/o il rapporto di esercizio) saranno conseguentemente e proporzionalmente modificati, sulla base del rapporto di concambio/assegnazione previsto nell'ambito delle menzionate operazioni di fusione/scissione, in modo tale da attribuire ai portatori di Warrant diritti equivalenti a quelli che gli sarebbero spettati se i Warrant fossero stati esercitati prima dell'operazione di fusione/scissione.
- 3.2 Nel caso in cui, per effetto di quanto previsto nel precedente paragrafo 3.1, all'atto dell'esercizio dei Warrant dovesse spettare un numero non intero di Azioni di Compendio, il Portatore dei Warrant avrà diritto

di sottoscrivere Azioni di Compendio fino alla concorrenza del numero intero (arrotondando all'unità inferiore) e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

- 3.3 Qualora richieste di esercizio dei Warrant dovessero essere presentate prima della comunicazione dei nuovi prezzi di sottoscrizione ai sensi di quanto previsto dal presente Regolamento, quanto eventualmente versato in più alla presentazione della richiesta, prendendo come base il prezzo di sottoscrizione prima degli eventuali aggiustamenti, verrà restituito al sottoscrittore senza interessi alla data in cui sarà comunicato il nuovo prezzo di sottoscrizione.
- Qualora le azioni della Società siano oggetto di un'offerta pubblica di acquisto, di un'offerta pubblica di scambio, ovvero di un'offerta pubblica di acquisto e scambio che abbia ad oggetto la totalità delle azioni della Società in circolazione alla data di inizio del periodo di adesione ed il cui periodo di adesione termini prima del termine di decadenza di cui al successivo art. 5, ai Portatori dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare i Warrant in tempo utile per poter portare le Azioni di Compendio in adesione a tale offerta, restando inteso che tale facoltà sarà concessa solo a condizione che l'offerente abbia manifestato la volontà di esercitare il diritto di acquisto di cui all'art. 111 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 al ricorrere dei presupposti previsti da tale norma.

4. SOGGETTI INCARICATI

Le operazioni di esercizio dei Warrant avranno luogo presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A..

5. TERMINI DI DECADENZA

Il diritto di conversione dei Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro il termine ultimo del 29 aprile 2016 (come eventualmente posticipato ai sensi del precedente paragrafo 2.5 c/o esteso ai sensi del precedente paragrafo 2.6).

6. REGIME FISCALE

L'assegnazione e l'esercizio dei Warrant sono soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente e applicabile.

7. QUOTAZIONE

La Società provvederà a richiedere a Borsa Italiana S.p.A. l'animissione dei Warrant alla quotazione ufficiale.

8. VARIE

8.1 Tutte le comunicazioni della Società ai Portatori dei Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

- 8.2 Il possesso dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.
- 8.3 Senza necessità di preventivo assenso dei Portatori dei Warrant, la Società potrà apportare al presente Regolamento le modifiche che essa ritenga necessarie o anche solo opportune al fine di eliminare errori materiali, ambiguità o imprecisioni nel testo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti dei Portatori dei Warrant.
- 8.4 Per qualsiasi controversia che dovesse insorgere tra la Società e i Portatori dei Warrant in relazione all'interpretazione, applicazione ed esecuzione del Regolamento sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano, ovvero nel caso in cui il Portatore dei Warrant rivestisse la qualifica di "consumatore" ai sensi dell'art. 3 del D. Lgs. 6 settembre 2005, n. 206, il Foro di residenza o di domicilio elettivo di quest'ultimo.

Osservazioni del Collegio Sindacale di Scat Pagine Gialle S.p.A. sulla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi degli artt. 2446 comma 1 e 2447 c.c

Signori azionisti,

gli artt. 2447 e 2446 comma 1 c.c. prevedono che il Collegio Sindacale fornisca all'Assemblea le proprie osservazioni sulla relazione degli amministratori redatta ai sensi delle stesse norme (nel seguito, la Relazione).

1. La situazione di fatto (Relazione, par. 1)

La Relazione, al par. 1 fornisce informazioni circa la situazione patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. alla data del 30 novembre 2013; tale situazione economica e patrimoniale, che fa parte integrante della Relazione, indica che il patrimonio netto è, a tale data, negativo per €/000 3.880.

Ricorre quindi la fattispecie prevista dall'art. 2447 c.c. e la necessità di adottare i conseguenti provvedimenti.

2. Il concordato preventivo

In data 6 febbraio 2013 la società ha depositato presso il Tribunale di Torino domanda c.d. "in bianco" per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo in continuità ex art. 161, co 6 LF.

Il piano e la proposta di concordato sono stati depositati in data 28 giugno 2013. Quanto sopra ha reso operativo il disposto dell'art. 182-sexies LF, secondo il quale sino all'omologazione del concordato "non si applicano gli artt. 2446, co. 2 e 4, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto e 2482-ter del codice civile.

Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484 n. 4 e 2545-duodecies del codice civile".

3. Le proposte relative ai provvedimenti da assumere per il

ripianamento delle perdite

La relazione degli amministratori illustra i contenuti di una unica proposta di

deliberazione che verrà sottoposta all'assemblea straordinaria dei soci in data 4

marzo 2014.

Ove tale proposta venisse approvata dai soci, la situazione ex art. 2447 c.c.

verrebbe sanata. Peraltro l'eventuale delibera positiva dell'assemblea verrebbe

condizionata alla approvazione da parte dei creditori del piano concordatario

4. Conclusioni

Il Collegio sindacale di Seat Pagine Gialle S.p.A., sulla base di quanto sopra,

concorda con la proposta di defibera formulata dal Consiglio di

Amministrazione e conviene che, data la situazione in cui si trova la società, i

provvedimenti ex art. 2447 c.c. potranno essere sanati dal favorevole esito

dell'assemblea del 4 marzo 2014 e dall'approvazione del piano concordatario da

parte dei creditori.

Milano, 10 febbraio 2014

Enrico Cervellera

Vincenzo Ciruzzi

Andrea Vasapolli



SEAT PAGINE GIALLE SPA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 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





RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 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

Agli Azionisti della Seat Pagine Gialle SpA

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alle proposte di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98 ("TUF"), abbiamo ricevuto dalla società Seat Pagine Gialle SpA ("Seat", "Seat PG" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/1999 (la "Relazione degli Amministratori" o anche solo la "Relazione"), che iliustra e motiva le relative proposte, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione. La Relazione degli Amministratori, approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2014, è stata comunicata al mercato in data 11 febbraio 2014.

Le proposte del Consiglio di Amministrazione, così come più ampiamente descritte nella Relazione degli Amministratori, hanno ad oggetto:

- (a) un aumento del capitale sociale ordinario di Seat, da eseguirsi in via inscindibile a seguito dell'incorporazione della controllata totalitaria Seat Pagine Gialle Italia SpA (di seguito, "Seat PG Italia" e, insieme a Seat PG, "le Società") e subordinatamente all'omologazione del concordato preventivo ex art. 160 e ss. del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (di seguito, "Legge Fallimentare"), da liberarsi a fronte dello stralcio e, quindi, mediante utilizzazione dei debiti concorsuali delle Società nei confronti dei creditori appartenenti alle Classi B e C, così come identificati nelle rispettive proposte concordatarie (l'"Aumento di Capitale Riservato"). L'Aumento di Capitale Riservato prevede l'emissione di n. 6.410.695.320.951 nuove azioni ordinarie di Seat, ad un prezzo unitario di Euro 0,000031;
- (b) un aumento del capitale sociale ordinario di Seat, da eseguirsi in via scindibile anch'esso a seguito dell'incorporazione della controllata totalitaria Seat PG Italia e subordinatamente all'omologazione del concordato, al servizio dell'eventuale esercizio di warrant, che saranno assegnati agli attuali azionisti ordinari di Seat che interverranno all'assemblea convocata per l'approvazione del predetto aumento di capitale, oltre che agli azionisti di risparmio in ottemperanza agli obblighi di legge (l'"Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant"). I warrant assegnati daranno diritto alla sottoscrizione a pagamento di nuove azioni ordinarie Seat al prezzo (strike price) pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato (ovvero, nel caso in cui il venerdì applicabile fosse un giorno di borsa chiusa, del primo giorno di borsa aperta successivo), con una maggiorazione del 15%. I

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 nº 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. 0505686211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0525482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Nupoli 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. 011356771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480/81 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001



warrant saranno esercitabili per un periodo indicativo di tre mesi a partire dal 29 gennaio 2016 (ovvero, qualora le condizioni alle quali è sospensivamente condizionata l'efficacia della deliberazione si verificassero successivamente alla data del 29 gennaio 2016, i warrant saranno esercitabili per un periodo indicativo di tre mesi decorrenti dal compimento del quadrimestre rilevante ai fini della determinazione dello strike price), il tutto secondo le modalità e alle condizioni di cui al relativo regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Seat PG in data 16 gennaio 2014 e comunicato al mercato in data 11 febbraio 2014.

Per ulteriori dettagli in merito all'operazione in oggetto si rinvia a quanto descritto nel successivo paragrafo 2 del presente documento.

Seat ha convocato l'assemblea straordinaria per il giorno 4 marzo 2014, con all'ordine del giòrno, tra l'altro, l'Aumento di Capitale Riservato e l'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant (di seguito, insieme, gli "Aumenti di Capitale").

Nell'ambito dell'operazione cui si riferisce il presente parere, il Consiglio di Amministrazione di Seat si è avvalso anche dell'attività di supporto di un Advisor esterno, KPMG Advisory SpA (di seguito, l'"Advisor"), il quale ha emesso, in data 16 gennaio 2014, un parere in ordine alle condizioni finanziarie degli Aumenti di Capitale (di seguito, il "Parere"). Il Consiglio di Amministrazione della Società (di seguito, anche il "Consiglio di Amministrazione" o gli "Amministratori"), nella propria Relazione, nel prosieguo del presente documento, ogni richiamo alla Relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione dovrà intendersi comprensivo del riferimento al contenuto del Parere predisposto dall'Advisor.

Come da incarico conferitoci dalla Società, ci è stato richiesto di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Scat Pagine Gialle SpA nell'ambito degli Aumenti di Capitale.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1. Premessa

In data 4 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società e il Consiglio di Amministrazione di Seat PG Italia hanno deliberato di proporre l'ammissione alla procedura di concordato preventivo per garantire la continuità aziendale ai sensi dell'art. 160 e ss. della Legge Fallimentare. Pertanto, in data 6 febbraio 2013, le Società hanno rispettivamente presentato presso il Tribunale di Torino i ricorsi c.d. "in bianco", ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

In data 10 luglio 2013 il Tribunale di Torino ha depositato il provvedimento con il quale ha riunito le due procedure, ha dichiarato aperte le procedure di concordato preventivo delle Società ex art. 163 della Legge Fallimentare ed ha nominato la Dott.ssa Giovanna Dominici quale Giudice Delegato e il Prof. Enrico Laghi quale Commissario Giudiziale.



L'operazione concordataria è imperniata sulla prosecuzione dell'attività di impresa da parte di Seat quale società risultante dalla fusione per incorporazione della controllata totalitaria Seat PG Italia (di seguito la "Fusione").

Le proposte di concordato preventivo formulate da Seat e da Seat PG Italia contemplano, oltre alla Fusione, l'esecuzione di una serie di operazioni straordinarie (la cui approvazione è di competenza dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Seat) che sono necessarie, così come la Fusione, per la realizzazione della manovra concordataria.

In tale contesto si inquadrano le proposte del Consiglio di Amministrazione riguardanti gli Aumenti di Capitale, così come descritte nella Relazione degli Amministratori e richiamate nel precedente paragrafo 1 del presente parere.

2.2. Principali caratteristiche dell'Aumento di Capitale Riservato

Come illustrato dagli Amministratori nella Relazione, la proposta deliberativa relativa all'Aumento di Capitale Riservato prevede, subordinatamente all'efficacia della Fusione (che a sua volta è condizionata all'omologazione, in via definitiva, di entrambe le proposte concordatarie delle Società), un aumento del capitale sociale di Seat a pagamento, inscindibile, da Euro 120.000 (post delibera di riduzione del capitale posta all'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria del 4 marzo 2014) a Euro 20.000.000, per un ammontare nominale di Euro 19.880.000, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, da eseguirsi mediante emissione di n. 6.410.695.320.951 nuove azioni ordinarie senza valore nominale e aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione da liberarsi a fronte dello stralcio e, quindi, mediante utilizzazione dei debiti concorsuali delle Società nei confronti dei creditori finanziari appartenenti alle Classi B e C, così come identificate nelle rispettive proposte concordatarie (i "Creditori Concorsuali B e C").

Le modalità di assegnazione, così come identificate nelle rispettive proposte concordatarie, sono:

- (a) ai creditori concorsuali della Società della Classe B, nel rapporto di 596 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso la Società;
- (b) ai creditori concorsuali della Società della Classe C, nel rapporto di 466 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso la Società;
- ai creditori concorsuali di Seat PG Italia della Classe B, nel rapporto di 3.834 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Seat PG Italia;
- (d) ai creditori concorsuali di Seat PG Italia della Classe C, nel rapporto di 3.699 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Seat PG Italia.

Secondo quanto riferito nella Relazione, l'Aumento di Capitale Riservato verrà eseguito nell'immediato seguito dell'omologazione definitiva dei concordati preventivi di Seat e Scat PG Italia e della data di efficacia della Fusione e comunque, come previsto dalle proposte concordatarie, entro quattro mesi dall'omologazione definitiva dei concordati preventivi delle predette Società.



Gli Amministratori illustrano che la ricapitalizzazione conseguente all'Aumento di Capitale Riservato, derivante, automaticamente per effetto dell'omologazione, dallo stralcio e, quindi, dall'utilizzazione dei crediti vantati (verso la Società post Fusione) dai Creditori Concorsuali B e C, è un tassello essenziale e indefettibile per ottenere gli obiettivi di riequilibrio patrimoniale e finanziario cui è preordinata l'operazione concordataria.

Gli Amministratori sottolineano inoltre che, al buon esito dell'Aumento di Capitale Riservato, gli attuali Azionisti della Società verranno diluiti in maniera pressoché integrale, in quanto, successivamente all'attuazione dell'Aumento di Capitale Riservato permarrà a loro mani una percentuale di capitale sociale pari a circa lo 0,25% (tenuto conto dei necessari arrotondamenti applicati nel calcolo del rapporto di emissione delle azioni per ogni Euro di debito concordatario).

Ed infatti, all'esito dell'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato e prima dell'attuazione dell'operazione di raggruppamento (raggruppamento azionario, secondo un rapporto di una nuova azione ordinaria con godimento regolare ogni cento azioni ordinarie in circolazione dopo l'Aumento di Capitale Riservato e di una nuova azione di risparmio con godimento regolare ogni cento azioni di risparmio in circolazione, di seguito anche "Raggruppamento"), il capitale sociale della Società sarà rappresentato da n. 6.426.761.533.909 complessive azioni ordinarie, di cui n. 6.410.695.320.951 (pari a circa il 99,75% del totale) di titolarità dei predetti creditori concorsuali e n. 16.066.212.958 (pari a circa lo 0,25% del totale) di titolarità degli attuali soci di Seat, nonché dalle attuali n. 680.373 azioni di risparmio che resteranno invariate (sempre ante Raggruppamento).

2.3. Principali caratteristiche dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant

Come illustrato dagli Amministratori nella Relazione, le proposte di concordato preventivo delle Società prevedono, subordinatamente all'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant da parte dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti e all'efficacia della Fusione (che a sua volta è condizionata all'omologazione, in via definitiva, di entrambe le proposte concordatarie della Società e di Seat PG Italia), l'emissione di n. 339.143.137.645 warrant ("Warrant") da assegnare gratuitamente e integralmente (oltre che agli attuali azionisti di risparmio) agli attuali azionisti ordinari della Società che interverranno all'Assemblea straordinaria degli azionisti convocata per il 4 marzo 2014. La ripartizione avverrà, quanto a n. 339.128.849.812 Warrant, fra gli Azionisti ordinari che interverranno nella suddetta Assemblea, in proporzione al numero di azioni ordinarie (ante Raggruppamento) per le quali ciascuno di essi è intervenuto, e, quanto a n. 14.287.833 Warrant, tra gli Azionisti di risparmio in proporzione al numero di azioni di risparmio (ante Raggruppamento) da ciascuno detenute (il rapporto sarà di n. 21 Warrant assegnati per ogni azione di risparmio detenuta).

Ai portatori dei Warrant verrà attribuito il diritto di sottoscrivere una azione ordinaria della Società (post Raggruppamento) per ogni 100 Warrant assegnati, al prezzo (strike price) per ciascuna azione ordinaria di compendio pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, con una maggiorazione del 15%, esercitabile per un periodo indicativo di tre mesi a partire dal 29 gennaio 2016 secondo le modalità e alle condizioni di cui al relativo regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 16 gennaio 2014.



La proposta deliberativa degli Amministratori prevede pertanto, subordinatamente all'efficacia della Fusione, un aumento di capitale della Società (post Fusione), per un importo massimo di Euro 100.000 riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), riservato ai portatori dei Warrant, da eseguirsi mediante emissione di massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie di Seat post Raggruppamento (corrispondenti a massime n. 339.143.137.645 azioni ordinarie di Seat ante Raggruppamento), destinate esclusivamente ed irrevocabilmente al servizio dell'eventuale esercizio dei Warrant.

Gli Amministratori illustrano nella loro Relazione, ai sensi del comma 6 del richiamato art. 2441 Codice Civile, le ragioni della esclusione del diritto di opzione, conseguente alle modalità di assegnazione dei Warrant sopra citate.

Gli Amministratori sottolineano che l'operazione di emissione dei Warrant, che conferiscono la facoltà di sottoscrivere a pagamento le azioni da emettersi in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant (rappresentative del 5% circa del capitale, post Aumento di Capitale Riservato, su basi "fully diluted"), è volta ad attribuire (benché in chiave prospettica) un potenziale beneficio agli attuali azionisti rispetto alla forte diluizione subita a seguito dell'Aumento di Capitale Riservato. Inoltre, l'attribuzione dei Warrant rappresenta un incentivo alla partecipazione all'Assemblea straordinaria convocata per l'approvazione delle suddette proposte.

I Warrant da assegnarsi agli Azionisti ordinari della Società saranno infatti integralmente ripartiti esclusivamente tra coloro che interverranno alla predetta Assemblea straordinaria, nell'aspettativa che ciò possa agevolare il raggiungimento del *quorum* costitutivo minimo. I Warrant saranno inoltre assegnati agli Azionisti di risparmio, in proporzione al numero di azioni possedute, in quanto essi, pur non potendo votare in assemblea, sono titolari di un diritto di opzione sugli aumenti di capitale destinati ai soci.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, all'esito dell'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'eventuale futuro esercizio (a scadenza) di tutti i Warrant, il capitale sociale della Società sarebbe rappresentato da n. 67.659.046.715 complessive azioni ordinarie (post Raggruppamento) di cui n. 64.106.953.209 (parì a circa il 94.75% del totale) di titolarità dei Creditori Concorsuali B e C e n. 3.552.093.506 di titolarità dei vecchi soci della Società, nonché dalle n. 6.803 azioni di risparmio (post Raggruppamento). Complessivamente, gli attuali azionisti, dopo l'eventuale esercizio, a pagamento, di tutti i Warrant, deterrebbero pertanto una partecipazione pari a circa il 5,25% (di cui circa lo 0,25% di proprietà di tutti gli attuali soci e circa il 5% di proprietà esclusivamente degli Azionisti intervenutì in Assemblea straordinaria).

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Per la natura e la finalità del presente parere, le proposte di aumento di capitale di cui al precedente paragrafo 2 si inquadrano nel disposto normativo di cui all'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile e pertanto nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codicc Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alla metodologia



adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dei previsti Aumenti di Capitale.

Più precisamente, considerate le specifiche caratteristiche dell'operazione e dei due differenti aumenti di capitale che saranno sottoposti all'Assemblea straordinaria, il nostro parere ha ad oggetto (i) l'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Scat nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, nonché sulla loro corretta applicazione; (ii) l'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seat nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società; tale valutazione è stata effettuata esclusivamente dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto del proprio Advisor.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti ritenuti utili nella fattispecie ed effettuato colloqui con la Direzione della stessa e con il proprio Advisor. In particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai scnsi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99, comunicata al mercato in data 11 febbraio 2014;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 16 gennaio 2014;
- "parere inerente le condizioni finanziarie dell'operazione di aumento di capitale prevista nell'ambito delle proposte di concordato preventivo" predisposto dall'Advisor KPMG Advisory SpA in data 16 gennaio 2014;
- documentazione di dettaglio, predisposta dagli Amministratori e dall'Advisor, relativa alla valutazione, ai criteri ed alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Seat nell'ambito degli Aumenti di Capitale;
- proposte concordatarie modificate di Seat e Seat PG Italia, pubblicate in data 20 dicembre 2013;
- relazioni di attestazione ai sensi dell'art 161, comma 3, Legge Fallimentare, predisposte dal professionista indipendente Dott. Riccardo Ranalli;
- piano economico finanziario di Seat e sue controllate per gli anni 2014-2018;

THE



- andamento dei prezzi delle azioni di Seat, registrati in vari orizzonti di osservazione anteriori e posteriori rispetto al 28 giugno 2013, 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;
- comunicati stampa della Società;
- regolamento warrant Seat Pagine Gialle SpA 2014-2016;
- bilancio di esercizio e consolidato della Società e bilancio d'esercizio della controllata Seat PG Italia al 31 dicembre 2012, da noi sottoposti a revisione legale. Si ricorda che le relazioni da noi emesse su tali bilanci in data 3 luglio 2013, a causa degli effetti connessi alle molteplici significative incertezze che caratterizzano il presupposto della continuità aziendale, descritti nelle relazioni stesse, riportano l'impossibilità di esprimere un giudizio sui predetti bilanci;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato della Società al 30 giugno 2013, da noi sottoposto a
 revisione contabile limitata. Si ricorda che la relazione da noi emessa su tale bilancio
 consolidato semestrale abbreviato in data 8 agosto 2013, a causa degli effetti connessi alle
 molteplici significative incertezze che caratterizzano il presupposto della continuità aziendale,
 descritti nelle note espiicative, riporta l'impossibilità di esprimere una conclusione sul predetto
 bilancio consolidato semestrale abbreviato;
- resoconto intermedio di gestione consolidato della Società al 30 settembre 2013;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, e ulteriori informazioni ritenute utili ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 11 febbraio 2014 che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Seat, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate.

- 5. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI
- 5.1. Prezzo di emissione delle azioni destinate ai Creditori Concorsuali B e C nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato

Come anticipato, nell'ambito dell'operazione proposta che, come più volte ricordato, si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione i criteri utilizzati per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni destinate ai Creditori Concorsuali B e C.



Come riportato nella loro Relazione, gli Amministratori hanno evidenziato come il tema presenti profili peculiari.

Infatti, l'operazione di ricapitalizzazione è posta in essere ai sensi dell'art. 160, comma primo, lett. a), della Legge Fallimentare, poiché rappresenta l'attribuzione di azioni a creditori concorsuali. Tale operazione comporterà, condizionatamente all'approvazione e all'omologazione delle proposte concordatarie di Seat e di Seat PG Italia, un incremento del patrimonio netto di Seat (post Fusione), in parte diretto e in parte indiretto, per l'effetto positivo derivante dallo stralcio di tutti i debiti (considerati al valore nominale) e relativi interessi che le due società hanno nei confronti dei Creditori Concorsuali B e C (si rinvia per maggiori dettagli a quanto illustrato nel precedente punto 2.2 del presente parere).

Inoltre, secondo gli Amministratori, in assenza di una manovra di ristrutturazione del debito e di trasformazione dello stesso in *equity*, le Società avrebbero un valore nullo alla luce della situazione di deficit del patrimonio netto.

In ragione di quanto sopra, la Relazione degli Amministratori evidenzia che la ratio dell'art. 2441, sesto comma, Codice Civile e dell'art. 158 del TUF è, per definizione, soddisfatta. Infatti, l'effetto diluitivo che i soci attuali subiscono come conseguenza della soppressione del diritto di opzione non comporterà, per gli stessi, alcuna perdita di valore delle azioni ad oggi detenute. La conservazione, da parte dei soci attuali, di una, seppur decisamente modesta, frazione del capitale sociale rappresenterà pur sempre un incremento del valore della loro partecipazione, atteso l'attuale stato di insolvenza delle due società e il loro valore patrimoniale largamente negativo.

Inoltre, la Relazione degli Amministratori precisa che le quotazioni di borsa, delle quali dovrebbe tenersi conto ai sensi della sopra menzionata disposizione, per le ragioni illustrate nel Parere dell'Advisor rilasciato in data 16 gennaio 2014, 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.

Per soddisfare quanto richiesto da dette norme, la Relazione degli Amministratori evidenzia che è dunque necessario, ma anche sufficiente, verificare che la Società, all'esito dell'operazione di ricapitalizzazione, avrà un valore positivo.

D'altronde, è stata proprio questa la ragione che ha suggerito, anche al fine di evitare contestazioni in ordine alla stessa ammissibilità delle proposte di concordato, di mantenere agli attuali soci una misura così modesta del capitale sociale.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni (per i fini dell'art. 2441, sesto comma, Codice Civile) è stato determinato dagli Amministratori in complessivi Euro 198.731.554,95, e dunque pari a Euro 0,000031 per ogni azione, e corrisponde proporzionalmente al valore stimato dell'emittente a fronte, e in corrispettivo, del valore al 6 febbraio 2013 di Euro 1.487.316.056,53, oltre ad interessi maturati e maturandi dopo tale data e fino all'esecuzione del concordato secondo quanto previsto dalle relative proposte concordatarie, dello stralcio di tutti i debiti verso i Creditori Concorsuali B e C ai sensi e per gli effetti dell'art. 160, primo comma, lett. a), Legge Fallimentare.



Il predetto prezzo di emissione delle nuove azioni Seat, corrispondente proporzionalmente al valore dell'emittente, è stato determinato sulla base del metodo dei flussi di cassa operativi scontati (Discounted Cash Flow o DCF) quale metodo principale e del metodo dei multipli di mercato, quale metodo di controllo.

Il metodo DCF determina il valore del capitale investito di un'azienda pari al valore attuale dei suoi flussi di cassa operativi futuri, considerati al netto delle imposte e scontati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale. I flussi di cassa futuri sono esplicitati per un numero definito di anni (periodo esplicito), successivamente ai quali è stimato un valore terminale, determinato con il modello della rendita perpetua.

Il valore del capitale netto è determinato come somma algebrica del valore finanziario del capitale investito (*Enterprise Value*) e della posizione finanziaria netta. Nel caso di specie, i flussi finanziari sono stati derivati, nel periodo esplicito, dal piano concordatario di Seat ed incorporano gli effetti finanziari delle proposte di concordato preventivo.

Il costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital o WACC) è stato calcolato ipotizzando una struttura delle fonti costituita interamente da mezzi propri ed è stato stimato nell'intervallo compreso tra l'11% e il 14%, sulla base di analisi di scenario.

Come esplicitato nella Relazione degli Amministratori, dall'applicazione del metodo DCF e in funzione delle analisi di sensibilità svolte è emerso un intervallo di valori del capitale netto della Società, alla data di riferimento del 31 dicembre 2013 e post-esdebitazione conseguente all'omologa dei concordati, compreso tra il minimo di Euro 180 milioni circa e il massimo di Euro 240 milioni circa.

Quale metodo di controllo è stato applicato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento ai moltiplicatori espressi dai prezzi di borsa di società quotate comparabili. Il multiplo selezionato fa riferimento al rapporto tra valore del capitale investito operativo (Enterprise Value o EV) ed il margine operativo lordo (EBITDA). Tale multiplo è il più utilizzato da operatori, investitori e analisti finanziari per la valorizzazione di società industriali.

Nella Relazione degli Amministratori è specificato che il multiplo EV/EBITDA medio di settore, rilevato sulla base dei prezzi di borsa delle società comparabili alla data del 10 gennaio 2014, è pari a circa 5x ed è stato applicato a due scenari reddituali di lungo termine distinti, l'uno che ipotizza la generazione da parte di Seat di un reddito sostenibile di lungo termine allincato all'ultimo anno di piano e l'altro che configura un reddito sostenibile allineato alla media degli ultimi tre anni di piano.

Dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato è stato determinato un intervallo di valori del capitale economico della Società compreso tra il minimo di Euro 170 milioni circa e il massimo di Euro 250 milioni circa, post-esdebitazione conseguente all'omologa dei concordati, che conferma i risultati del metodo principale.

In definitiva, il valore del capitale economico della Società alla data di riferimento del 31 dicembre 2013 quale risulta dalle sopra descritte analisi risulta positivo, sul presupposto dell'omologazione delle proposte concordatarie e dello stralcio dei debiti nei confronti di Creditori Concorsuali B c C, e compreso tra il minimo di Euro 180 milioni circa e il massimo di Euro 240 milioni circa, con un valore medio di Euro 210 milioni circa. Nel fissare il prezzo di emissione delle nuove azioni (sempre ai fini di



cui all'art. 2441, sesto comma, Codice Civile), il Consiglio di Amministrazione ha considerato che tale valore medio è superiore al valore massimo di Euro 200 milioni derivante dall'applicazione del metodo principale del DCF nello scenario di base e ha quindi stabilito che il valore economico del 100% del capitale post aumento sia individuato in Euro 200 milioni.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione, confortato anche dalle indicazioni ricevute dall'Advisor, ritiene che alla luce dell'art. 2441, sesto comma, Codice Civile il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato sia congruo e non pregiudizievole per gli azionisti della Società, anche considerando che tale aumento di capitale è necessario e indifferibile per l'attuazione delle misure previste nelle proposte di concordato preventivo di Seat e di Scat PG Italia e nel relativo piano.

5.2. Prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'eventuale esercizio del Warrant

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione i criteri utilizzati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di compendio che verranno assegnate ai portatori dei Warrant in caso di esercizio dei medesimi di servizione del prezzo di medesimi di servizione del prezzo di esercizio dei medesimi di servizione del prezzo di esercizione del prezzo di esercizio dei medesimi di servizione del prezzo di esercizione del prezzo del prezzo del prezzo del prezzo di esercizione del prezzo di esercizione del prezzo del

I Warrant attribuiranno il diritto a sottoscrivere le azioni ordinarie da emettersi in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant al prezzo (strike price), per ciascuna azione ordinaria di compendio, pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, con una maggiorazione del 15%.

Al fine di stabilire il prezzo di esercizio dei Warrant, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso dell'analisi condotta dall'Advisor relativamente a strumenti con caratteristiche comparabili ai Warrant oggetto di assegnazione agli azionisti Seat, emessi da società quotate italiane operanti in settori diversi dal finanziario e dall'immobiliare.

Le analisi condotte evidenziano come il prezzo di esercizio sia di norma determinato con riferimento ai valori di borsa dei titoli sottostanti e come il premio di emissione sia mediamente pari al 13%.

Nella scelta della metodologia da utilizzare per determinare il prezzo d'esercizio (strike price) dei Warrant, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di dover tenere in debita considerazione la peculiarità c, per alcuni aspetti, l'unicità della situazione contingente nella quale si è venuta a trovare Seat, identificando di conseguenza criteri che potessero risultare non arbitrari e basati sui prezzi di borsa non più influenzati dagli effetti della procedura di concordato preventivo attualmente in corso.

Sulla base di tali considerazioni, gli Amministratori hanno pertanto adottato i seguenti critcri:

- utilizzo di quotazioni future e comunque successive all'omologa dei concordati, in virtù della scarsa rappresentatività di quelle attuali come argomentato nella Relazione e come supportato anche dal Parere dell'Advisor;
- utilizzo di quotazioni riferite ad un periodo non immediatamente successivo all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato in quanto, considerando l'elevato numero di azioni che saranno immesse in circolazione a tale data e anche in virtù della mancanza di vincoli di lock

Der



up, il Consiglio di Amministrazione ha inteso mirare ad attenuare l'effetto di un'eventuale elevata volatilità del titolo in tale periodo; l'arco temporale di riferimento decorre, per tale ragione, dal secondo mese successivo alla data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato;

- utilizzo di una media delle quotazioni di più giorni (sei venerdì delle due settimane centrali del secondo, terzo e quarto mese successivo alla data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato) nell'ambito di un ampio arco temporale (tre mesi), in luogo di una quotazione puntuale;
- 4. applicazione di un premio di emissione del 15% coerente con la prassi di mercato, come risulta dal campione analizzato nel Parere.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione, supportato anche dalle indicazioni contenute nel Parcre dell'Advisor rilasciato in data 16 gennaio 2014, ritiene che il criterio previsto per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant sia congruo e non pregiudizievole per gli azionisti della Società.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione non sono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente, ferme restando le considerazioni svolte al paragrafo 5.2 in merito alla peculiarità e, per alcuni aspetti, all'unicità della situazione contingente nella quale si è venuta a trovare Seat.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato:

- l'applicazione del metodo principale di valutazione (metodo *Discounted Cash Flow* o DCF) indica un valore del capitale economico di Seat, sul presupposto dell'omologazione delle proposte concordatarie e dello stralcio dei debiti nei confronti di Creditori Concorsuali B e C, compreso tra Euro 180 milioni circa ed Euro 240 milioni circa;
- l'applicazione del metodo di controllo (metodo dei multipli di mercato) restituisce un valore del capitale economico di Scat, sul presupposto dell'omologazione delle proposte concordatarie e dello stralcio dei debiti nei confronti di Creditori Concorsuali B e C, compreso tra Euro 170 milioni circa ed Euro 250 milioni circa, che secondo gli Amministratori è da ritenersi compatibile con i risultati derivanti dall'applicazione del metodo principale.



Gli Amministratori, supportati anche dalle valutazioni dell'Advisor, hanno ritenuto di determinare in Euro 200 milioni il valore del capitale economico di Seat Pagine Gialle, sul presupposto dell'omologazione delle proposte concordatarie e dello stralcio dei debiti nei confronti di Creditori Concorsuali B e C, ai fini del proposto Aumento di Capitale Riservato ed hanno conseguentemente determinato il valore unitario delle azioni di Scat di nuova emissione in Euro 0,000031.

8. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- esaminato la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data in gennaio 2014;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori, ivi incluso il Parere dell'Advisor
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, con la Direzione della Società e con l'Advisor, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze del ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni connesse agli Aumenti di Capitale;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Seat registrate in vari orizzonti di osservazione anteriori e posteriori rispetto al 28 giugno 2013, 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;
- svolto analisi per valutare il possibile impatto di variazioni nelle differenti ipotesi e nei parametri assunti nell'ambito dei metodi di valutazione del DCF e dei multipli di mercato;
- verificato la cocrenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente sul gruppo Seat e sul titolo;
- discusso con il management di Seat, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di elaborazione previsionale, il piano strategico;
- analizzato le relazioni di attestazione rilasciate ai sensi dell'art 161, comma 3, Legge Fallimentare, predisposte dal professionista indipendente Dott. Riccardo Ranalli con riferimento alle modifiche del piano e della proposta di concordato preventivo;



- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la predisposizione del piano strategico posto a base della proposta concordataria comunicata ai creditori dal Commissario Giudiziale in data 20 dicembre 2013, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulle assunzioni sottostanti le elaborazioni del piano, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messici a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.
- 9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI NELL'AMBITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO E DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DEI WARRANT

9.1. Premessa

In via preliminare, è opportuno ricordare che oggetto del presente parere sono, nell'ambito della complessa operazione sinteticamente ricordata al precedente paragrafo 2, l'Aumento di Capitale Riscrvato e l'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, che si presentano come aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile.

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, l'operazione è posta in essere ai sensi dell'art. 160 e ss. della Legge Fallimentare e comporta l'attribuzione di azioni a creditori concorsuali. Tale operazione comporterà, condizionatamente all'approvazione e all'omologazione delle proposte concordatarie di Seat e di Seat PG Italia, un incremento del patrimonio netto di Seat (post Fusione), in parte diretto e in parte indiretto, per l'effetto positivo derivante dallo stralcio di tutti i debiti (considerati al valore nominale) e relativi interessi delle due Società nei confronti dei Creditori Concorsuali B e C.

La Relazione degli Amministratori illustra la complessiva operazione e i singoli Aumenti di Capitale in esame e descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito degli Aumenti di Capitale medesimi.

Esprimiamo di seguito le nostre considerazioni su (i) l'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Scat nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, nonché sulla loro corretta applicazione; (ii) l'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seat nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant.



Esula viceversa dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza degli Aumenti di Capitale per gli azionisti di Seat, che rimangono di stretta competenza di questi ultimi.

Le seguenti considerazioni in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà delle metodologic adottate dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni rivenienti dai suddetti Aumenti di Capitale tengono anche conto dell'articolato quadro descritto al precedente paragrafo 2 che ha caratterizzato la struttura complessiva dell'operazione. Ciò nell'ottica della tutcla della posizione degli azionisti esclusi dal diritto d'opzione, che rappresentano i destinatari del presente parare:

- 9.2. Commenti in ordine alla determinazione da parte degli Amministratori del prezzo di emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato
- 9.2.1 Determinazione del capitale economico di Seat post-esdebitazione attraverso la metodologia principale DCF e la metodologia di controllo dei multipli di mercato
 - L'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori, attraverso l'applicazione di un metodo principale e di un metodo di controllo, risulta in linea con la prassi valutativa e la tecnica professionale.
 - La valutazione del capitale economico di Seat è stata anzitutto effettuata dagli Amministratori per le finalità dell'Aumento di Capitale Riservato e, avuto riguardo alle peculiari caratteristiche dello stesso, seguendo approcci largamente condivisi dalla prassi professionale (Discounted Cash Flow quale metodo principale e metodo dei multipli di mercato quale metodo di controllo). I metodi di tipo finanziario e di mercato in effetti risultano, ad oggi, quelli più diffusamente applicati, in considerazione sia della solidità e coerenza dei principi teorici di base, sia della maggiore familiarità presso investitori, esperti ed osservatori internazionali.
 - Nell'applicazione di tali metodi, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita.
 - Il metodo DCF adottato dagli Amministratori risulta di ampio utilizzo nella prassi aziendalistica anche internazionale e rientra tra i metodi basati sui flussi di cassa prospettici, riconosciuti dalla migliore dottrina. Nel caso di specie, gli Amministratori hanno applicato il metodo DCF sulla base di due differenti scenari con riferimento al trattamento del rischio relativo alle aree di attività in cui Seat opera. A tale proposito, nella Relazione viene descritto il procedimento valutativo svolto dagli Amministratori e le motivazioni sottostanti le scelte effettuate per l'individuazione dei differenti parametri nei due diversi scenari prescelti.
 - Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre svolto analisi di sensitività volte a verificare eventuali variazioni dei valori ottenuti attraverso il metodo DCF per effetto del variare dei principali parametri utilizzati. Anche sotto tale profilo, l'approccio metodologico adottato dal Consiglio di Amministrazione appare ragionevole e non arbitrario.



- È in linea con la prassi e la tecnica professionale l'utilizzo da parte degli Amministratori di un metodo di controllo, nel caso di specie individuato nella metodologia dei multipli di mercato con riferimento ai moltiplicatori espressi dai prezzi di borsa di società quotate comparabili operanti nel settore delle "directories". In particolare, gli Amministratori hanno ritenuto di fare riferimento al rapporto tra valore del capitale investito operativo e il margine operativo lordo (EV/EBITDA).
- Con riferimento all'applicazione della metodologia dei multipli di mercato, la Relazione degli Amministratori evidenzia l'iter per addivenire alla selezione dei moltiplicatori e alla loro applicazione, nonché i risultati delle relative analisi. Le scelte metodologiche effettuate dagli Amministratori in relazione alla costruzione ed applicazione del metodo valutativo dei multipli di mercato appaiono nelle circostanze motivate e ragionevoli.
- Le analisi da noi sviluppate per valutare il possibile impatto di variazioni nelle differenti
 ipotesi e nei parametri assunti nell'ambito dei metodi di valutazione del DCF e dei multipli
 di mercato, nonché l'analisi sull'accuratezza, anche matematica, dell'applicazione di tali
 metodologie, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli
 Amministratori nella determinazione del valore del capitale economico di Seat postesdebitazione.
- L'individuazione del valore del capitale economico di Scat post-esdebitazione in un intorno di Euro 200 milioni effettuata dagli Amministratori conferma altresì quanto rilevato nella Relazione in ordine al fatto che, in assenza dell'implementazione delle operazioni previste dai concordati preventivi e del connesso stralcio dei crediti vantati dai Creditori Concorsuali B e C, il valore della Società sarebbe largamente negativo. Rispetto a quest'ultimo valore, pertanto, non possono configurarsi effetti diluitivi "patrimoniali" in capo agli attuali azionisti esclusi dal diritto di opzione. Appaiono dunque ragionevoli le conclusioni del Consiglio di Amministrazione, secondo cui le condizioni di un'operazione quale quella di Aumento di Capitale Riservato qui prospettata, che ripristina per Seat un valore positivo mantenendo gli attuali soci nel capitale, con una partecipazione pur minima, devono ritenersi congrue dal punto di vista degli attuali azionisti di Scat, destinatari del presente parere.
- 9.2.2 Considerazioni in ordine all'esclusione da parte degli Amministratori della metodologia delle quotazioni di borsa
 - Il Consiglio di Amministrazione sottolinea di avere ritenuto di non utilizzare, tanto con finalità di metodologia principale, quanto ai fini di controllo, il metodo delle quotazioni di borsa. Infatti, gli Amministratori, all'esito di analisi il cui iter logico è stato sinteticamente illustrato nell'ambito della Relazione, hanno ritenuto che una valutazione basata sull'andamento delle quotazioni di borsa non fosse rappresentativa dell'effettivo attuale valore del capitale economico della Società.
 - Le quotazioni di borsa rappresentano un parametro comunemente utilizzato per la valutazione di società quotate. Infatti, le quotazioni di borsa dovrebbero esprimere, in linea di principio, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e, conseguentemente, fornire indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le



azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico c finanziario della società. Il riferimento ai corsi di borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

- Tuttavia, come ampiamente riconosciuto dalla prassi valutativa e dalla dottrina, i valori delle quotazioni di borsa costituiscono un punto di riferimento più o meno significativo anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo.
- Il Consiglio di Amministrazione ha anzitutto ritenuto di analizzare i corsi di borsa dello azioni Seat anteriori alla data del 28 giugno 2013, data di deposito delle proposte concordatarie, al fine di individuare quotazioni che non fossero influenzate da tale evento. Sotto un profilo tecnico, gli Amministratori rilevano le seguenti peculiari caratteristiche del titolo Seat nel periodo oggetto di osservazione, al fine di motivare la scelta di ritenere le quotazioni di borsa riferimenti non attendibili nel loro procedimento valutativo:
 - i) differenziale tra prezzi di acquisto e di vendita (bid/ask spread), che evidenzia disallineamenti significativi rispetto alla media dell'indice FTSE MIB (5% di Seat rispetto allo 0.1% del listino);
 - ii) distribuzione dei volumi scambiati nei differenti intervalli di osservazione;
 - iii) elevata frammentazione dei pacchetti azionari scambiati;
 - iv) elevata volatilità del titolo.

Peraltro, gli Amministratori riferiscono che anche l'osservazione dei prezzi di borsa del titolo successivamente alla data del 28 giugno 2013 evidenzia nella sostanza le medesime caratteristiche.

- Le 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.
- Nelle 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.
- Non 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. Si tratta nello specifico dell'informativa resa dagli Amministratori nelle comunicazioni di natura finanziaria sulle



circostanze che, in assenza dell'omologazione dei concordati preventivi e dell'implementazione delle misure e delle operazioni ivi previste, non consentirebbero alla Società di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

 Alla 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.

9.3. Commenti in ordine alla metodologia prescelta dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant

- Come sopra rilevato al paragrafo 5, nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant gli Amministratori hanno ritenuto di determinare non già un prezzo puntuale di emissione delle nuove azioni, bensì un criterio corrispondente alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del secondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, con una maggiorazione del 15%.
- Sotto un primo profilo, la scelta del Consiglio di Amministrazione di utilizzare il criterio delle quotazioni di borsa con l'applicazione di un premio appare in linea con le metodologie di pricing dei warrant cd. "uncovered" riscontrabili nella prassi di tale tipologia di strumenti finanziari.
- La scelta del Consiglio di Amministrazione di identificare, nell'ambito dell'applicazione del criterio delle quotazioni di borsa, un arco temporale medio di prezzi che saranno rilevati in un momento successivo all'omologazione dei concordati preventivi e, pertanto, non più influenzati dagli effetti delle procedure in corso appare nelle circostanze ragionevole e non arbitraria. Tale scelta risulta inoltre coerente con quanto richiamato al paragrafo 5, e da noi commentato al paragrafo 9.2.2. che precede, in ordine alla non significatività allo stato attuale dei prezzi di borsa del titolo Seat e, conseguentemente, dell'inutilizzabilità di tale criterio ai fini della determinazione del capitale economico della Società ai fini dell'Aumento di Capitale Riservato.
- Al contempo, appare altresì ragionevole la scelta del Consiglio di Amministrazione di non utilizzare quotazioni di borsa riferite al periodo immediatamente successivo all'omologa dei concordati preventivi in quanto in tale periodo, tenuto conto dell'elevato numero di azioni che saranno in circolazione a seguito dell'Aumento di Capitale Riservato e anche in virtù della mancanza di vincoli di lock up, potrebbero riscontrarsi condizioni di alta volatilità del titolo, anche dovute ad effetti speculativi.
- Sotto il profilo dell'ampiezza dell'arco temporale di riferimento, gli Amministratori hanno ritenuto di utilizzare non un dato puntuale, bensì valori medi di mercato. A tal fine è stata dagli stessi individuata la media delle quotazioni di sei giorni (sei venerdì delle due settimane centrali del secondo, terzo e quarto mese successivi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato) nell'ambito di un ampio arco temporale (tre mesi). La scelta



metodologica appare al riguardo poculiare e non usualmente riscontrabile, in generale, nella prassi degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, che vede di norma l'utilizzo di medie calcolate su un periodo più o meno ampio di giorni di borsa consecutivi. Nello specifico contesto, peraltro, la decisione degli Amministratori di distribuire nel più ampio arco di tre mesì i sei giorni di rilevazione ai fini della media può consentire l'identificazione di un prezzo di emissione che incorpori le attese del mercato più aggiornate e al contempo, in considerazione del trimestre di osservazione, più mature e consolidate - sull'andamento del processo di riorganizzazione e sulle effettive prospettivo dell'emittente.

- Come anticipato, l'applicazione di un premio di emissione al prezzo rilevato sulla base di medie di corsi di borsa appare cocrente con la prassi di mercato per il pricing di tale tipologia di strumenti finanziari ed è stata quantitativamente supportata dagli. Amministratori attraverso un'analisi di benchmark relativo a warrant emessi da società quotate italiane operanti in settori diversi dal finanziario e dall'immobiliare, da cui emerge un premio di emissione medio del 13%. Le ulteriori analisi da noi effettuate ampliando il campione di riferimento ai warrant "uncovered" emessi da società quotate italiane negli ultimi anni confermano i risultati emersi dalla verifica del benchmark selezionato dagli Amministratori. La scelta degli Amministratori sia in ordine all'applicazione di un premio, sia con riguardo alla sua determinazione quantitativa, appare dunque nelle circostanze motivata e ragionevole.
- Alla luce di tutto quanto sopra, la scelta metodologica degli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, pur caratterizzata da elementi di peculiarità, appare nel complesso condivisibile. Ciò anche tenuto conto, nella fattispecie, degli specifici obiettivi sottesi all'emissione dei Warrant, vale a dire (i) attribuire in chiave prospettica un potenziale beneficio agli attuali azionisti rispetto alla forte diluizione numerica che subiranno a seguito dell'esccuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, e (ii) incentivare l'intervento degli azionisti all'assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 al fine di accrescere le chance che, in tale sede, sia raggiunto il quorum richiesto per la valida costituzione dell'adunanza, pari a un quinto del capitale sociale.

10. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

- i) In merito alle principali difficoltà incontrate nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue.
 - Gli Aumenti di Capitale sono destinati ad inserirsi nel contesto descritto al precedente paragrafo 2, nel quale versa da tempo la Società e che presenta indubbi caratteri di peculiarità e, per certi versi, di unicità. Tale contesto pone inevitabili aspetti di complessità e incertezza nell'ambito di un processo di determinazione del possibile valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, delle metodologie



individuate dagli Amministratori ai fini della determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni a servizio degli Aumenti di Capitale.

- Le valutazioni effettuate dagli Amministratori sulla base della metodologia del DCF si basano su previsioni economico-patrimoniali desunte dal piano. Deve essere sottolineato che i dati prospettici e le ipotesi alla base della loro elaborazione, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e dello scenario macroeconomico. Va inoltre 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, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate.
- Le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo dei multipli di mercato, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione del metodo dei multipli di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.
- Nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni relative all'Aumento di Capitale Riservato, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di criterio principale, né ai fini di controllo, la metodologia delle quotazioni di borsa. Nella Relazione degli Amministratori sono illustrate le ragioni alla base di detta scelta metodologica, già oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 9.2.2. La non applicabilità del criterio delle quotazioni di borsa, con finalità principali o di controllo, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico.
- ii) Si evidenziano inoltre i seguenti aspetti di rilievo.
 - Come segnalato al precedente paragrafo 3, oggetto della presente relazione sono esclusivamente le nostre considerazioni, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi adottati dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni Seat nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant. Esula pertanto dall'oggetto della presente relazione qualsivoglia considerazione:
 - in ordine alle proposte di concordato preventivo e alla loro fattibilità, che sono state oggetto della relazione del professionista ex art. 161, terzo comma, Legge Fallimentare;



- in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione, i relativi adempimenti, la tempistica di avvio e di esecuzione dell'operazione stessa nell'ambito del concordato;
- in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza degli Aumenti di Capitale per gli azionisti di Seat, che rimangono di stretta competenza di questi ultimi.
- Nella loro Relazione gli Amministratori sottolineano che gli Aumenti di Capitale oggetto del presente parcre sono strettamente funzionali alle proposte di concordato preventivo di Seat e di Seat PG Italia. Pertanto, l'efficacia delle deliberazioni di aumento di capitale sarà sospensivamente condizionata all'efficacia/della Eusione, che a sua volta è condizionata all'avvenuta omologazione, in via definitiva, di entrambe le proposte concordatarie di Seat e di Seat PG Italia, restando inteso che ove non si verificassero le predette condizioni sospensive entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018, le deliberazioni di aumento di capitale resteranno definitivamente inefficaci.
- Come anticipato, sulla base dell'applicazione delle metodologie prescelte dagli Amministratori e come riportato nella loro Relazione, emerge che il valore patrimoniale di spettanza del gruppo Seat come risultante dall'ultima relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2013 è negativo per Euro 1.109 milioni, cosicché solo a seguito degli Aumenti di Capitale e dello stralcio dei debiti concorsuali la Società risultante dalla Fusione potrà beneficiare di un effetto esdebitativo che le consentirà di operare sul presupposto della continuità aziendale. Pertanto, l'effetto diluitivo "numerico" che i soci attuali subiscono come conseguenza della soppressione del diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, all'esito del quale permarranno nel capitale sociale di Seat post-esdebitazione con una percentuale di circa lo 0,25% (senza tener conto dell'effetto derivante dall'eventuale esercizio dei Warrant), non comporta per gli stessi alcuna corrispondente diluizione "patrimoniale". La conservazione, da parte dei soci attuali, di una pur minima frazione del capitale sociale di Seat post-esdebitazione rappresenta comunque un'assegnazione di valore alla loro partecipazione, nonostante l'attuale stato di insolvenza delle due Società e il loro valore patrimoniale largamente negativo.
- Con specifico riferimento ai Warrant, essi conferiscono la facoltà di sottoscrivere a pagamento le azioni da emettersi in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, rappresentative del 5% circa del capitale, post Aumento di Capitale Riservato, su basi fully diluted. Si segnala peraltro che tutti i Warrant saranno integralmente assegnati e saranno ripartiti esclusivamente tra gli azionisti ordinari della Società che interverranno, in proprio o per delega, all'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 (oltre che agli azionisti di risparmio). Pertanto, nell'ipotesi più verosimile di non partecipazione integrale degli attuali azionisti alla prossima Assemblea straordinaria, coloro che vi prenderanno parte beneficeranno di una assegnazione di Warrant (e conseguentemente, in caso di successivo esercizio degli stessi, dell'emissione di azioni di compendio nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant) più che proporzionale rispetto alle loro attuali rispettive partecipazioni.



- Gli Amministratori segnalano che, qualora non fosse raggiunto il quorum costitutivo dell'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014, la Società potrà avvalersi della facoltà, riconosciutale dalle legge, di modificare la proposta concordataria. Secondo quanto indicato nella Relazione, peraltro, eventuali ulteriori modifiche della proposta concordataria non saranno verosimilmente in grado di evitare l'azzeramento del capitale sociale (e quindi l'annullamento delle azioni degli attuali soci), né di prevedere l'offerta di azioni quotate sia ai creditori sia ai soci e neppure di contemplare meccanismi incentivanti in favore degli attuali azionisti.
- La Relazione degli Amministratori indica momenti diversi per l'esecuzione dei due Aumenti di Capitale. In particolare, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato è prevista nell'immediato seguito della Fusione e in sostanziale simultaneità con la stessa e comunque entro 4 mesì dall'omologazione definitiva dei concordati preventivi di Scat e di Scat PG Italia, mentre quella dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant dipenderà dalle richieste di conversione dei Warrant medesimi, che saranno esercitabili per un periodo indicativo di tre mesì a partire dal 29 gennaio 2016 (ovvero, qualora le condizioni alle quali è sospensivamente condizionata l'efficacia della deliberazione si verificassero successivamente alla data del 29 gennaio 2016, i Warrant saranno esercitabili per un periodo indicativo di tre mesi decorrenti dal compimento del quadrimestre rilevante ai fini della determinazione dello strike price).

Nell'ampio arco di tempo che potrebbe intercorrere tra la determinazione dello *strike price* dei Warrant, pari alla media dei prezzi di borsa del secondo e terzo venerdì del sccondo, terzo e quarto mese di calendario successivi al mese di calendario in cui cadrà la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato (ovvero, nel caso in cui il venerdì applicabile fosse un giorno di borsa chiusa, del primo giorno di borsa aperta successivo), con una maggiorazione del 15%, e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, il valore economico della Società potrebbe subire variazioni, anche significative, per effetto dell'implementazione del piano conseguente ai concordati preventivi, nonché in relazione all'andamento dei mercati finanziari e delle prospettive economiche e finanziarie della Società.

Pertanto, gli attuali soci che parteciperanno alla prossima Assemblea straordinaria ai quali è destinato l'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, che sarà eseguito in un arco temporale più lungo rispetto a quello previsto per l'Aumento di Capitale Riservato, potranno beneficiare dell'incremento del valore economico della Società nel frattempo eventualmente intervenuto, sottoscrivendo azioni di nuova emissione al prezzo determinato sulla base della media dei prezzi registrati in sei giorni di borsa in epoca prossima all'omologazione dei concordati preventivi.

Dalla Relazione degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione (cd. vincoli di lock up), con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori, a seguito della consegna da parte della Società delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, di negoziare liberamente le suddette azioni sul mercato.



11. CONCLUSIONI

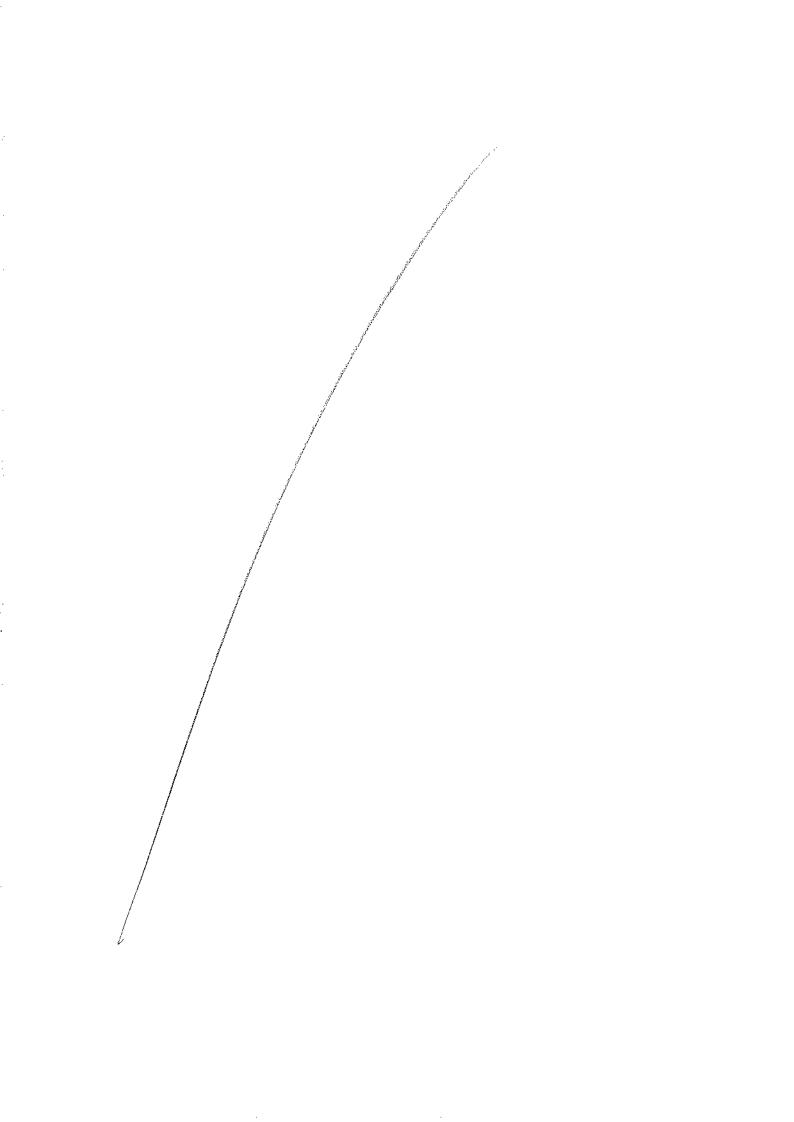
Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10:

- (a) 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;
- (b) con riferimento all'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant, riteniamo che la metodologia adottata dagli Amministratori sia adeguata, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitraria, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seat Pagine Gialle SpA.

Torino, 11 febbraio 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Piero De Lorenzi (Revisore legale)





DAFC/Affari Societari

ALL. B. of n. 10124 / 6605

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

4 marzo 2014

- Quesiti azionista M. Bava -



 Vorrei conoscere perchè si e' tenuta quest'assemblea a Milano con costi aggiuntivi rispetto all'uso di locali propri a Torino come si e' fatto sino ad ora.

Tenuto conto dell'importanza e della delicatezza dell'argomento all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea straordinaria, anche al fine di favorire una maggiore partecipazione, si è ritenuto opportuno convocarla in Milano, citrà nella quale la Società ha la propria sede legale e oltretutto più comodamente raggiungibile da tutto il paese.

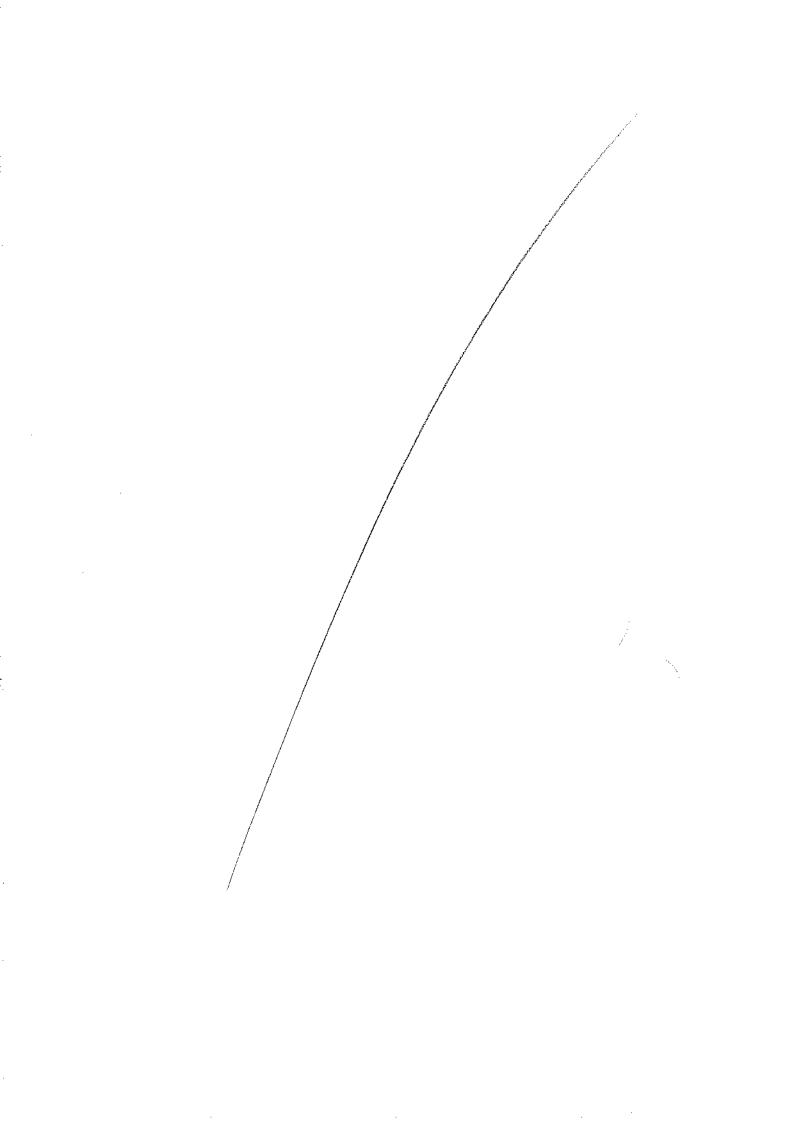
2) Quanto ci costa quest'assemblea in piu' rispetto alla scorsa a Torino?

Sulla base dei preventivi disponibili, si prevede che i costi tecnici-logistici dello svolgimento delle odierne Assemblee Straordinaria e Ordinaria non si discosti in modo significativo dalla media delle precedenti Assemblee dei soci (è stato stimato un maggior costo di circa € 13.000, comprensivo delle spese di trasferta di 12 dipendenti).

Si precisa che la tenuta dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria nella stessa data ha consentito di evitare la duplicazione di numerosi costi.









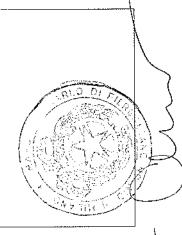
DAFC/Affari Societari

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

4 marzo 2014

- Quesiti azionista M. L. Giannitti -



1. In visione dell'esito positivo del piano concordatario e della conseguente continuità aziendale, che in qualità di dipendente di SEAT Pagine Gialle Italia auspico con forte senso di appartenenza, propongo al Consiglio di Amministrazione l'idea di favorire un modello aggregativo di partecipazione al capitale sociale tramite l'azionatiato in favore dei dipendenti; questo coinvolgimento finanziario diventerebbe così una modalità innovativa di partecipazione dei lavoratori nell'azienda.

A sostegno di questa iniziativa vi sono, a mio avviso, diverse motivazioni:

- a) ritengo che mediante la condivisione degli obiettivi strategici dell'azienda emerga un fattore motivazionale in ciascun dipendente.
- b) Lo spirito di appartenenza, sottostante l'idea di distribuzione delle azioni, quale coinvolgimento dei lavoratori nell'impresa, indurrebbe un meccanismo di incentivazione forte mediato dalla redditività stessa dell'azienda sul mercato.

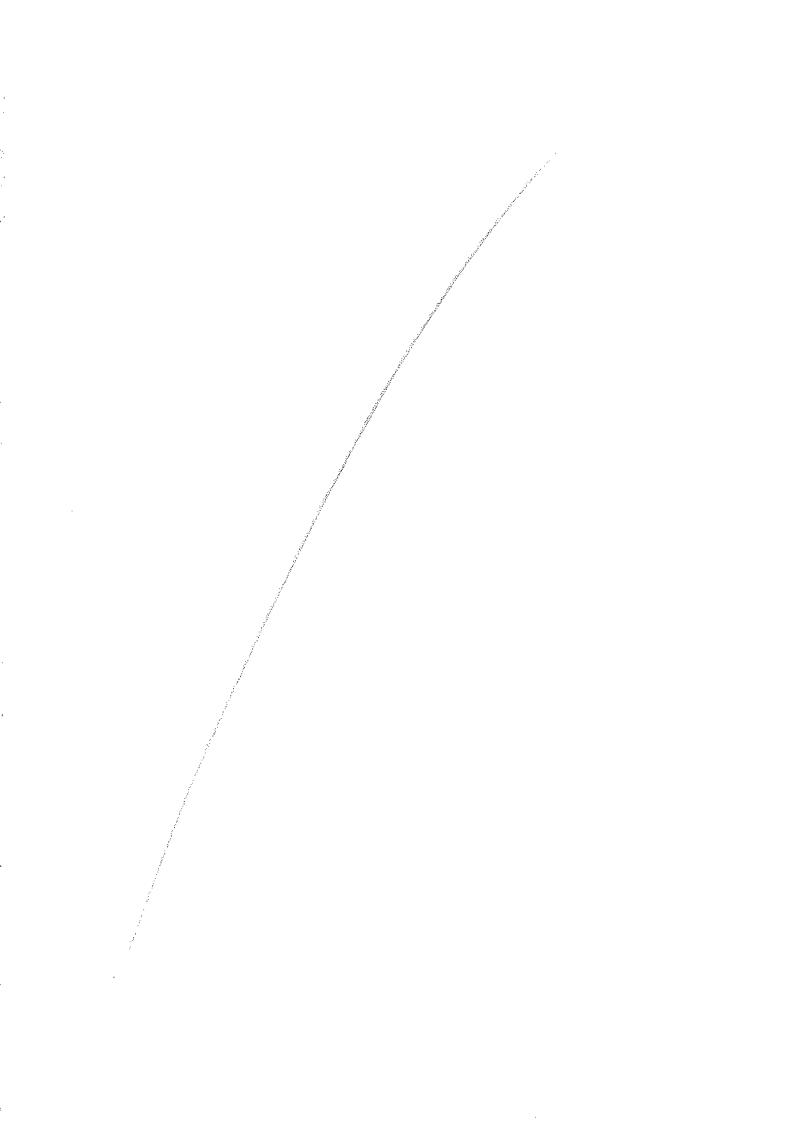
Proprio per queste ragioni, soprattutto in un'azienda come SEAT Pagine Gialle Italia, occorre realizzare con creatività e sull'esempio estero ed italiano (Wolkswagen in Germania, Chrisler negli Stati Uniti, Esaote in Italia) forme di partecipazione dei lavoratori alle scelte strategiche ed agli strumenti di controllo; ciò a maggior salvaguardia e sviluppo nel tempo del patrimonio industriale aziendale.

Certa che tale proposta spinga nella direzione di una crescente sinergia tra "l'Azienda" ed il "capitale umano", richiedo al Consiglio di Amministrazione di deliberare in tal senso.

Si ringrazia l'azionista dipendente sig.ra Giannitti per una richiesta che dimostra l'attaccamento all'Azienda. Il Consiglio di Amministrazione apprezza i sacrifici che i dipendenti e in generale i lavoratori della società banno già iniziato ad affrontare con grande consapevolezza, al pari di quelli richiesti ai Soci e ai creditori. Circa la specifica richiesta, che tende ad ipotizzare un futuro coinvolgimento anche azionario dei dipendenti, si ritiene che, nella sostanza, l'obiettivo di condivisione delle scelte che tale strumento potrebbe perseguire sia condivisibile. Si tratta però di un argomento che potrà essere affrontato solo in futuro, a valle della positiva conclusione della procedura concordataria e non può quindi essere oggetto dell'odierna Assemblea. La proposta appare meritevole di considerazione e quindi sarà in futuro tenuta in debito conto.

2. Insieme alla proposta formulata nella domanda n. 1, richiedo al Consiglio di Amministrazione di SEAT Pagine Gialle Italia di fornire tutti gli elementi necessari in modo che il dipendente azionista interessato in questa forma di coinvolgimento possa strutturarsi al meglio per partecipare agli organismi sociali e farsi rappresentare attraverso un'associazione appositamente costituita secondo modalità e criteri stabiliti.

Si ringrazia l'azionista dipendente sig.ra Giannitti per una richiesta che dimostra l'attaccamento all'Azienda. Il Consiglio di Amministrazione apprezza i sacrifici che i dipendenti e in generale i lavoratori della società hanno già iniziato ad affrontare con grande consapevolezza, al pari di quelli richiesti ai Soci e ai creditori. Circa la specifica richiesta, che tende ad ipotizzare un futuro coinvolgimento anche azionario dei dipendenti, si ritiene che, nella sostanza, l'obiettivo di condivisione delle scelte che tale strumento potrebbe perseguire sia condivisibile. Si tratta però di un argomento che potrà essere affrontato solo in futuro, a valle della positiva conclusione della procedura concordataria e non può quindi essere oggetto dell'odierna Assemblea. La proposta appare meritevole di considerazione e quindi sarà in futuro tenuta in debito conto.





DAFC/Affari Societari

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

<u>4 marzo 2014</u>

- Quesiti azionista M. Pedretti -



1. Quali sono i criteri adottati dalla società per determinare il numero di warrants offerti agli azionisti risparmio, come "premio" per l'aumento di capitale al servizio del concordato? Esiste un parere, una fairness opinion o qualunque altro documento di valutazione della congruità di tale assegnazione?

Il rapporto di warrant offerti agli azionisti di risparmio è di 21 warrant ogni azione detenuta. La ratio sottostante tale rapporto è quella del "rispetto delle proporzioni attuali fra azioni ordinarie e azioni di risparmio".

In altre parole agli azionisti di risparmio vengono assegnati 21 warrant per ogni azione di risparmio detenuta, così come sarebbe per ciascuna azione ordinaria qualora il 100% del capitale intervenisse (in proprio o per delega) all'odierna Assemblea straordinaria.

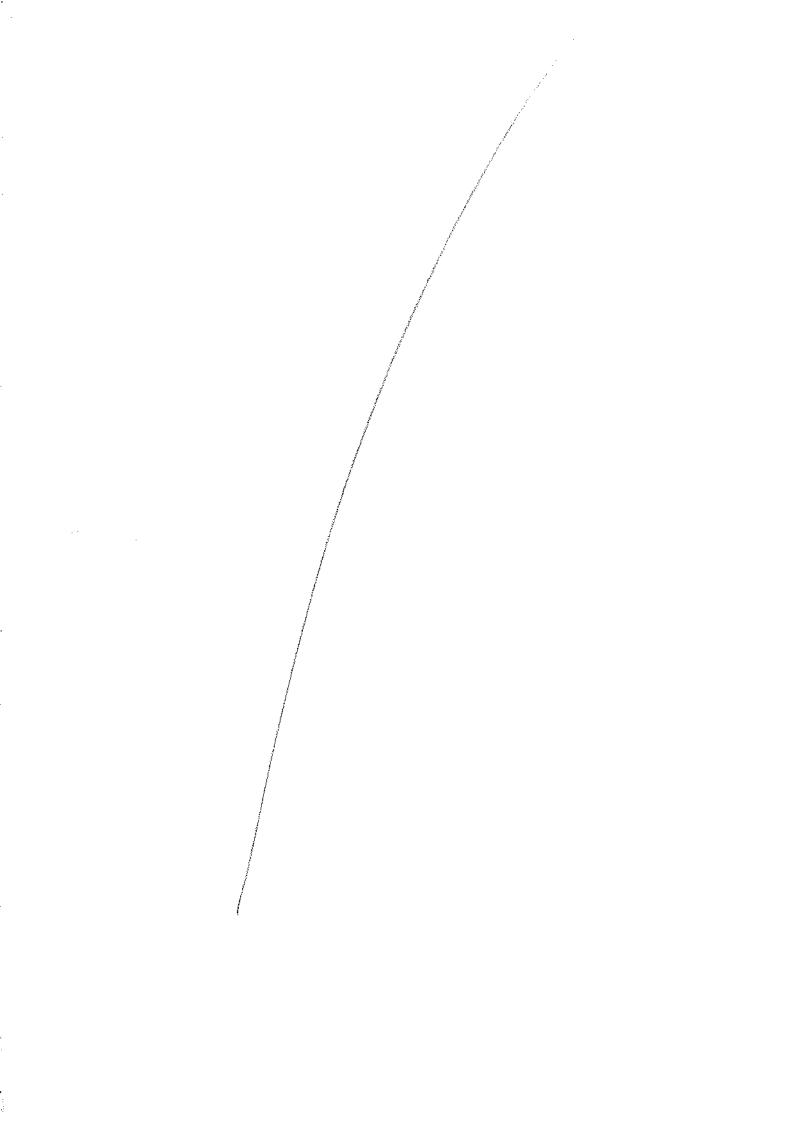
Infatti ad oggi gli azionisti di risparmio detengono lo 0,0042% delle azioni della Società (ordinarie e di risparmio) in circolazione e viene quindi assegnato loro lo 0,0042% dei warrant emessi.

2. Il raggruppamento azionario previsto nella delibera di assemblea straordinaria determinerà una riduzione delle azioni ordinarie e straordinarie in circolazione, ciò è condivisibile in relazione alle azioni ordinarie il cui numero a seguito dell'aumento di capitale sarà oltremodo eccessivo, mentre tale provvedimento applicato alle azioni risparmio, il cui numero non sarà aumentato, potrebbe determinare una difficoltà di negoziazioni del titolo. Su questo punto è stata fatta una valutazione in merito? essa può essere messa a disposizione degli azionisti? Premesso che i motivi del raggruppamento delle azioni ordinarie sono evidenti e condivisibili, quali sono i motivi del raggruppamento delle azioni risparmio, se non renderle meno negoziabili?

Il raggruppamento sia delle azioni ordinarie sia delle azioni di risparmio è stato deciso applicando il medesimo rapporto di raggruppamento di 1/100 al preciso fine di non alterare la proporzione esistente ante raggruppamento tra le due categorie di azioni tanto con riferimento al numero di titoli in circolazione quanto al valore patrimoniale implicito dalle stesse rappresentato, posto che sono tutte azioni (ordinarie e di risparmio) prive di valore nominale. Diversamente, la diluizione 1/100 del solo capitale ordinario si sarebbe risolta in un ingiustificabile vantaggio patrimoniale a favore delle azioni di risparmio, mentre con il raggruppamento proposto tutti gli azionisti ricevono il medesimo trattamento.

Quanto alla negoziabilità delle azioni di risparmio, la stessa non dipende solo dal numero di azioni in circolazione (comunque ancora più che adeguato) ma anche dal loro controvalore che resta sempre assolutamente accessibile.







DAFC/Affari Societari

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

<u>4 marzo 2014</u>

- Quesiti azionista U. Scuro -

INDICE

N.		PAGINA
1	La direzione abbia rilevato la sussistenza del conflitto di interessi tra Seat Pagine Gialle spa e Seat Pagine Gialle Italia spa, posto che Seat Pagine Gialle Italia spa potrebbe contestare, almeno in patte, la pretesa creditizia di banche e obbligazionisti o ex obbligazionisti;	2
2	La direzione abbia, in tal caso, denunciato l'incompatibilità tra i due consigli di amministrazione e le due gestioni e abbia assunto delibere in merito;	2
3	La direzione abbia valutato che la fusione di ritorno tra le due società controllante e controllata attrarrebbe l'azienda nella voragine del dissesto;	2
4	La direzione intenda risarcire il danno subito dagli azionisti di minoranza rappresentati dal suo studio legale, con riferimento specifico agli artt. 2504 bis e quater secondo comma ce ed ai principi generali del diritto in quanto applicabili alla fattispecie;	2
: ; 5	La direzione abbia valutato l'impatto del risarcimento dovuto agli azionisti di minoranza e all'istituto della previdenza sociale in via di risarcimento o restituzione della cassa integrazione provocata dagli illeciti denunciati nella relazione destinata all'assemblea ordinaria;	2
6	La direzione intenda adire, in seguito alla fusione di ritorno, le previdenze legislative previste per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in dissesto e sia consapevole, in tal caso, che il reddito di impresa sarebbe gravato da ulteriori oneri e che le responsabilità inerenti al dissesto possano essere sottratte alle sanzioni fallimentari;	2
7	La direzione abbia valutato in virtù dei lumi forniti dal parere dello studio Franchini – Negro le responsabilità di altri soggetti, oltre che degli amministratori, attribuibili, a mero titolo esemplificativo, a fondi, istituti di credito e obbligazionisti.	2

Risposte alle domande dalla n. 1 alla n. 6

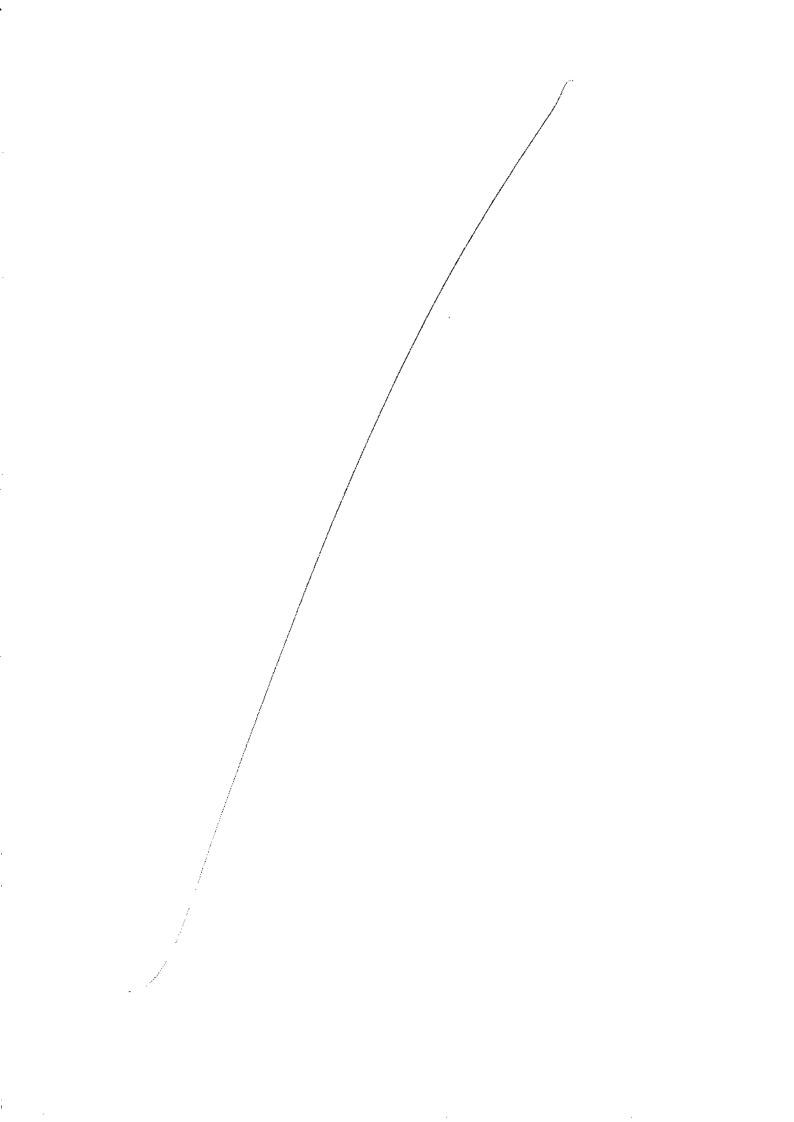
Ci sembra di comprendere che le domande dalla n.1 alla n.6 (estremi compresi) poste dall'avv. Scuro si riferiscano alla fusione di Seat Pagine Gialle Italia in Seat Pagine Gialle - ipotizzando un conflitto di interessi tra l'una e l'altra e tra i rispettivi organi sociali, un effetto dannoso per l'incorporata conseguente a quella che lui definisce una "fusione di ritorno", un'esigenza risarcitoria a favore degli azionisti di minoranza nascente dagli effetti previsti dall'art. 2504-bis cod. civ. e dalle responsabilità dei precedenti organi sociali quali emergenti dalla "relazione destinata all'assemblea ordinaria" – e agli oneri che deriverebbero dall'eventuale riscorso all'amministrazione straordinaria.

Osserviamo anzitutto che si tratta di domande che non hanno alcuna pertinenza con gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea Straordinaria in quanto riguardano la fusione per incorporazione di Seat Pagine Gialle Italia in Seat Pagine Gialle che sarà attuata con la procedura semplificata prevista dall'art. 2505 cod. civ., in ragione del rapporto di controllo totalitario esistente tra le due società: pertanto la stessa è di competenza dei rispettivi Consiglio di Amministrazione; come giaben noto al mercato, la stipula dell'atto di fusione sarà sospensivamente condizionata all'omologazione, in via definitiva, delle proposte concordatarie.

In ogni caso, osserviamo che la fusione della controllata nella controllante è resa opportuna non solo dallo stretto legame patrimoniale, finanziario e operativo che è sempre esistito tra le due aziende, ma soprattutto dalla verificata necessità di un loro "ricongiungimento" per poter garantire il finigliare soddisfacimento dei rispettivi creditori (sostanzialmente coincidenti) e per poter davvero perseguire con efficacia gli obiettivi del piano industriale. L' dunque fuori di luogo ed errato parlare di conflitti di interessi tra due società che hanno fatto ricorso alla procedura concordataria per eliminare un forte indebitamento non più sostenibile e per ridare prospettive di risanamento e di sviluppo anzitutto ai dipendenti e così a tutti gli stakeholders. Quanto all'amministrazione straordinaria sono i fatti stessi a dimostrare che tutti gli sforzi profusi mirano a perseguire il risultato dell'omologazione del concordato preventivo con continuità aziendale e dell'adempimento delle proposte concordataric.

Domanda n. 7

La domanda n. 7 non è pertinente alle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria, ma riguarda la proposta di azione di responsabilità nei confronti degli ex amministratori che è materia all'ordine del giorno della separata Assemblea Ordinaria. In ogni caso, non abbiamo difficoltà ad anticipare che eventuali altre responsabilità saranno in futuro oggetto di specifica analisi e graduazione e che saranno proposte le azioni più idonee (evitando peraltro inutili dispersioni di risorse) nei confronti di coloro che abbiano tenuto comportamenti dannosi e debbano e possano risarcire la Società.



AVV. KATIA MUSCATELLA

ALL C du 10.424/5505

Spett.le Consiglio di Amministrazione della società

SEAT Basina Ciallo S. A.

SEAT Pagine Gialle S.p.A. Via Grosio nr.10/4

20151 - Milano

Raccomandata a/r

E p.c.

Spett.le

Collegio Sindacale della società SEAT Pagine Gialle S.p.A.

Via Grosio nr.10/4 20151 - Milano

Raccomandata a/r

Preg.mo Signor

Prof. Enrico Laghi Commissario Giudiziale

Via del Corso n. 509

00186 - Roma

Raccomandata a/r

Spett.le

CONSOB

Divisione Tutela del Consumatore

Ufficio Consumer Protection Via G. B. Martini, 3 00198 – Roma

Via fax n. <u>06/8416703</u>

OGGETTO: Concordato Preventivo Seat Pagine Gialle S.p.A.; aumento di capitale ed emissione warrant

Formulo la presente in nome, per conto e nell'interesse della Dott.ssa Stella d'Atri, nella qualità di Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio della SEAT Pagine Gialle S.p.A., elettivamente domiciliata presso il mio studio, dalla quale ho ricevuto espresso incarico per significare quanto segue.

AVV. KATIA MUSCATELLA

Da diverso tempo la mia assistita sta tentando, sia direttamente sia per tramite dei propri consulenti, di avviare un dialogo volto a favorire la soluzione della crisi aziendale, pur nel rispetto dei diritti degli azionisti di risparmio.

Tuttavia, senza soluzione di continuità con la condotta tenuta del precedente Consiglio di Amministrazione, non è stato fornito alcun segnale di apertura al confronto: anzi, la Dott.ssa d'Atri è stata ostacolata nell'esercizio del proprio mandato, ove si considerino le difficoltà create nella gestione del rapporto con i propri consulenti, affidatari di incazichi per la tutela degli interessi della categoria azionaria rappresentata.

Ovviamente, mentre le decisioni del CdA devono essere assunte in piena autonomia, nessuna norma obbliga ad evitare il dialogo con una categoria formale di stakeholder, la cui posizione, diversa da quella degli azionisti ordinari, deve comunque trovarc tutela nell'ambito della procedura concordataria.

In tale situazione, si è pervenuti alla convocazione dell'assemblea della società senza consultarsi con il Rappresentante Comune, e senza tener conto delle osservazioni da questo formalizzate in molteplici occasioni, sia tramite specifiche relazioni, sia nel corso delle assemblee.

La mia cliente, pertanto, ad ulteriore ed estrema dimostrazione di voler perseguire la soluzione del dialogo e della ragionevolezza, così evitando - finché possibile ed opportuno - il ricorso a contestazioni formali che potrebbero nuocere allo svolgimento della procedura concorsuale in atto, stigmatizza fermamente il trattamento pregiudizievole riscrvato dalla società alla categoria rappresentata, rinvenibile nelle seguenti operazioni, prospettate nella Proposta di Concordato ed inserite all'ordine del giorno delle assemblee (in via ordinaria e straordinaria) convocate per il prossimo 04 Marzo 2014:

(1) AUMENTO DI CAPITALE

Poiché altamente diluitivo del numero delle azioni, l'aumento incide negativamente sui diritti degli azionisti di risparmio, a fronte della mancata e contestuale previsione di misure compensative di tali diritti, pur riconosciuti dalle disposizioni statutarie.

In effetti, l'assenza di valore nominale produce una distorsione che rende ulteriormente impossibile l'assegnazione di un dividendo aggiuntivo.

(2) RAGGRUPPAMENTO DELLE AZIONI DI RISPARMIO

Attualmente l'azione di risparmio Seat PG ha un valore di liquidazione pari a 6 curo.

L'eventuale raggruppamento porterebbe lo stesso a 600 euro, con conseguente impossibilità per il mercato di valutare compiutamente il titolo per la evidente differenza con il corrispondente valore dell'azione ordinaria, che è in termini di "decimi" di euro.

AVV. KATIA MUSCATELLA

(3) AZIONE SOCIALE DI RESPONSABILITA'

L'azione sociale di responsabilità ex artt. 2392 e 2393 cod. civ. nei confronti di alcuni ex amministratori, la cui deliberazione e promozione viene proposta in base alla relazione illustrativa ex art. 125 ter T.U.F., non sembra tenere nella debita considerazione i profili di danno specificamente subiti dalle azioni di risparmio a cagione dei fatti e delle operazioni individuati quali presupposti dell'azione di responsabilità, né -tanto meno- la conseguente necessità di destinare alla categoria la relativa quota parte del quantum risarcitorio di condanna.

Per tali motivi, pur sommariamente riferiti in questa sede e con riserva di più analitica e formale esposizione, la mia assistita ritiene che le su riportate proposte, da deliberare in occasione delle assemblee (ordinaria e straordinaria) della società, siano manifestamente lesive degli interessi della categoria, con conseguente necessità di procedere alla convocazione dell'assemblea speciale per le valutazioni e le deliberazioni di competenza ai sensi del T.U.F..

In ogni caso, ed in eventuale (se possibile) alternativa a quanto su prospettato, la dottessa d'Atri ritiene possa essete valutata, discussa e colta l'opportunità per una riformulazione statutaria, che adegui in maniera appropriata la partecipazione della categoria.

Chiede, perranto, un immediato colloquio con il C.d.A. e con gli organi della procedura.

Ai fini di una completa informazione ai risparmiatori, si invita la Società ad allegare la presente alla documentazione per le assemblee convocate per il 04.03.2014.

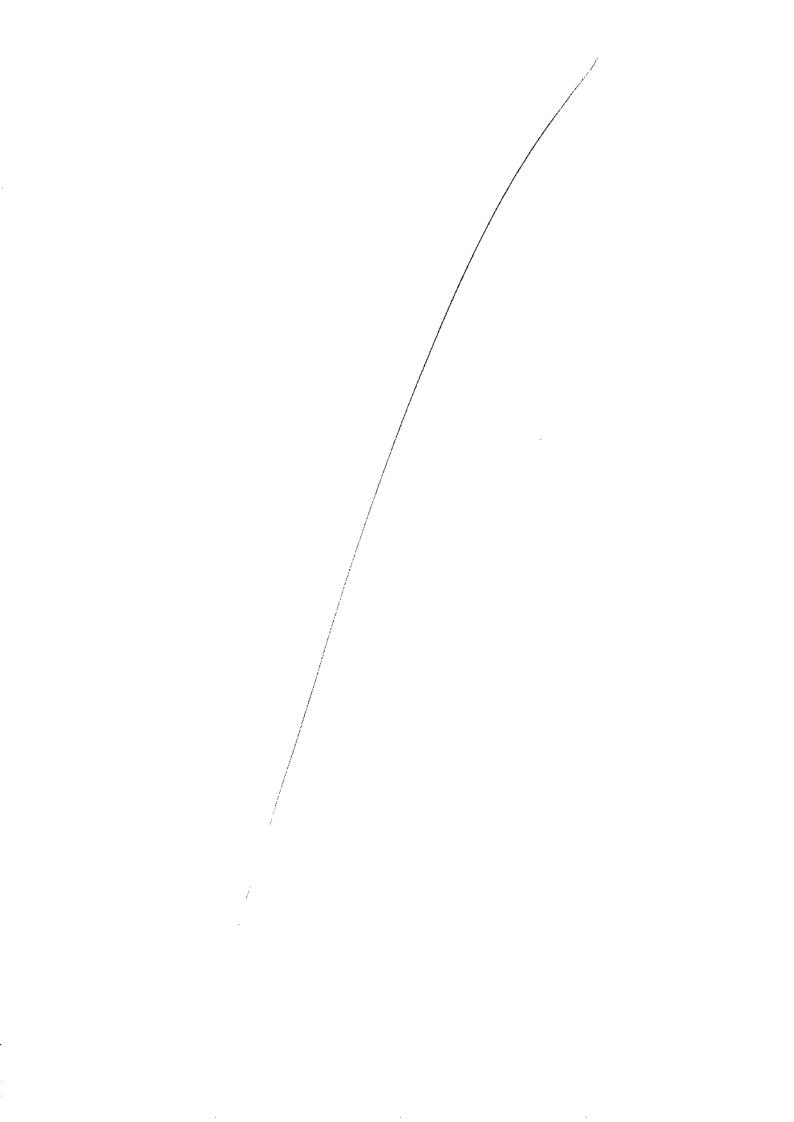
In attesa di Vostro cortese e celere riscontro, porgo

Distinti Saluti.

Milano, li 14.02.2014

Via C.B. Cavour n. 35 20026 Novate Milanese (MI) – 20135 Milano (MI), Viale Monte Nero n. 82 Tel. 02.54122489 – fax 02.54121512 PEC: katia.muscatella@cert.ordineavvocatimilano.it

a Muscatella



All. "D" al n. 10.727/5.505 di rep. STATUTO SOCIALE DELLA SEAT PAGINE GIALLE S.p.A TITOLO I

ELEMENTI IDENTIFICATIVI

ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE

E' 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 interpunzione.

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.

ARTICOLO 2 - SEDE

La Società ha sede a Milano e sede secondaria a Torino.

ARTICOLO 3 - DURATA

La durata della Società è fissata fino a tutto il 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea.

ARTICOLO 4 - OGGETTO

La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipo-grafico 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 pub-blicità, 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 ed di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piat-taforme 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 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.

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.

TITOLO II

CAPITALE SOCIALE ED OBBLIGAZIONI ARTICOLO 5 - MISURA DEL CAPITALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 450.265.793,58 (quattrocentocinquanta milioniduecentosessantacinquemilasettecentonovantatre virgola cinquantotto) diviso in n. 16.066.212.958 (sedicimiliardisessantascimilioniduecentododicimilanovecentocinquantotto) azioni ordinarie e n. 680.373 (seicentoottantamilatrecentosettantatre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.

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.

L'assemblea straordinaria del 12 giugno 2012 ha deliberato l'emissione - in via scindibile - di massime n. 558.837.917 azioni ordinarie e massime n. 197.287 azioni di risparmio da attribuire, rispettivamente, ai titolari di warrant relativi ad azioni ordinarie e ai titolari di warrant relativi ad azioni di risparmio assegnati a coloro che risultano azionisti della Società in epoca immediatamente precedente la fusione per incorporazione di Lighthouse International Company S.A. nella Società e in occasione della mede-sima fusione, secondo i termini e le condizioni meglio descritte nel Progetto Comune di Fusione, nella Relazione Illustrativa sulla Fusione e che risulteranno dal Regolamento Warrant, ove esercitati. L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato, subordinatamente all'omologazione definitiva dei concordati preventivi della Società e di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A., nonché all'efficacia della fusione per incorporazione di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. nella Società, di:

- (i) ridurre il capitale sociale da Euro 450.265.793,58 (quattrocento cinquanta milioni duecentosessantacinque mila settecentonovantatre virgola cinquantotto) a Euro 120.000,00 (centoventi mila virgola zero), senza annullamento di azioni;
- aumentare il capitale a pagamento, in via inscindibile, per un ammontare nominale pari a Euro 19.880.000,00 (diciannove milioni ottocentoottanta mila virgola zero), e così da Euro 120.000,00 (centoventi mila virgola zero) a Euro 20.000.000,00 (venti milioni virgola zero), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., con emissione di n. 6.410.695.320,951 nuove azioni ordinarie, senza valore nominale e aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, al prezzo unitario di Euro 0,000031 per azione (per i fini dell'art. 2441, sesto comma, cod. civ., calcolato sul valore dell'emittente a fronte, e in corrispettivo, del valore dello stralcio di tutti i debiti, inclusi interessi, verso i creditori concorsuali di Seat Pagine Gialle S.p.A. e di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. di seguito precisati, ai sensi e per gli effetti dell'art. 160, primo comma, lett. a), del R.D. n. 267/1942), da liberarsi in denaro a fronte dello straleio (e guindi mediante utilizzazione) dei debiti concorsuali di Seat Pagine Gialle S.p.A. e di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. nei confronti dei creditori concorsuali appartenenti alle Classi B e C (così come identificate nelle rispettive proposte di concordato preventivo), in forza delle proposte di concordato preventivo formulate da Seat Pagine Gialle S.p.A. e da Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. ai sensi degli artt. 160 e ss. del R.D. n. 267/1942, con assegnazione delle predette nuove azioni come segue (delegando il Consiglio di Amministrazione ad apportare ai seguenti rapporti di assegnazione le eventuali modifiche che si rendessero necessarie od opportune nel corso delle procedure del concordato di Scat Pagine Gialle S.p.A. e di Scat Pagine Gialle Italia S.p.A.),
- (a) ai creditori concorsuali di Scat Pagine Gialle S.p.A. della Classe B, nel rapporto di 596 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Scat Pagine Gialle S.p.A.;

- (b) ai creditori concorsuali di Seat Pagine Gialle S.p.A. della Classe C, nel rapporto di 466 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Seat Pagine Gialle S.p.A.;
- (c) ai creditori concorsuali di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. della Classe B, nel rapporto di 3.834 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.;
- (d) ai creditori concorsuali di Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. della Classe C, nel rapporto di 3.699 nuove azioni ordinarie per ogni Euro di credito chirografario vantato verso Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.;

aumento di capitale da eseguirsi entro quattro mesi dall'omologazione definitiva dei concordati preventivi di Seat Pagine Gialle S.p.A. e Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. e comunque entro il 1° maggio 2019;

- (iii) raggruppare, in data da determinarsi di concerto con Borsa Italiana S.p.A. e ogni altra Autorità competente (comunque entro quattro mesi dall'omologazione definitiva dei concordati preventivi di Seat Pagine Gialle S.p.A. e Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.), le azioni ordinarie nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 (cento) azioni ordinarie in circolazione dopo l'aumento di capitale di cui al punto (ii) che precede e le azioni di risparmio nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione di risparmio avente godimento regolare ogni n. 100 (cento) azioni di risparmio in circolazione, previo annullamento, ai soli fini di consentire la quadratura complessiva dell'operazione, di n. 9 (nove) azioni ordinarie e di n. 73 (settantatre) azioni di risparmio, senza riduzione del capitale sociale, essendo le azioni prive di valore nominale;
- (iii) aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 c 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 azioni ordinarie (dopo l'operazione di raggruppamento di cui al punto (iii) che precede) 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

ARTICOLO 6 - AZIONI

L'Assemblea può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge.

Nei limiti ed alle condizioni di legge, le azioni possono essere al portatore.

Le azioni al portatore possono essere convertite in nominative e viceversa su richiesta e a spese dell'interessato.

Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione.

Le azioni di risparmio hanno i privilegi e i diritti descritti nel presente articolo.

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 curo 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 deliberi 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 nel sesto comma, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. Peraltro è facoltà dell'assemblea che approva il bilancio di esercizio, in caso di assenza o insufficienza degli utili netti risultanti dal bilancio stesso, utilizzare le riserve disponibili per soddisfare i diritti patrimoniali di cui al precedente comma sci come eventualmente accresciuti ai sensi del precedente comma otto.

La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino alla concorrenza di euro 600,00 per azione. Nel caso di successivi raggruppamenti o frazionamenti azionarì (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare il diritto degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente.

Al fine di assicurare al rappresentante comune adeguata informazione sulle operazioni che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio, al medesimo saranno inviate, secondo i termini e le modalità regolanti l'informativa al mercato, le comunicazioni relative alle predette materie.

Qualora le azioni ordinarie o di risparmio della società venissero escluse dalle negoziazioni, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e le proprie caratteristiche, fermo restando che l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie o in azioni privilegiate ammesse a quotazione, aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio - compatibilmente con le disposizioni di legge all'epoca vigenti - ed inoltre il diritto di voto in relazione alle sole deliberazioni dell'assemblea straordinaria, secondo condizioni e modalità da definirsi con apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria all'uopo convocata e ferma restando - ove occorresse - l'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio.

ARTICOLO 7 - OBBLIGAZIONI

La Società può emettere obbligazioni in conformità alle disposizioni di legge.

TITOLO III

ASSEMBLEA

ARTICOLO 8 - DIRITTO DI INTERVENTO

Possono intervenire in Assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto, legittimati in base alle normative applicabili, nei modi e nei termini previsti.

Ogni soggetto a cui spetta il diritto di voto che ha diritto di intervenire all'assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta o conferita con documento sottoscritto in forma elettronica ai sensi della normativa applicabile.

La delega può essere rilasciata a persona fisica o giuridica.

La notifica elettronica della delega può essere effettuata mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito Internet della società, secondo le modalità indicate nell'avviso di con-vocazione, ovvero, tramite posta elettronica certificata, all'indirizzo di posta elettronica come di volta in volta indicato nell'avviso di convocazione.

La Società può designare, per ciascuna Assemblea, con indicazione contenuta nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale i soci possano conferire delega con istruzioni di voto su tutte o

alcune proposte all'ordine del giorno, nei termini e con le modalità previste dalla legge.

ARTICOLO 9 - POTERI

L'Assemblea è investita dei poteri ad essa espressamente riservati dalla legge.

ARTICOLO 10 - CONVOCAZIONE

L'Assemblea è convocata ai sensi di legge nel Comune presso cui sono ubicate la sede sociale o, se prevista, la sede secondaria, mediante avviso pubblicato nei modi e nei termini previsti dalle normative applicabili.

L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, nel rispetto delle disposizioni di diritto ap-plicabili, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

L'assemblea è altresì convocata ogni volta che il Consiglio lo creda opportuno o quando ne sia richiesta la convocazione ai sensi di legge.

Le Assemblee ordinarie e straordinarie il cui avviso di convocazione sia pubblicato successivamente al 1° gennaio 2013 si tengono in unica convocazione, ai sensi di legge.

ARTICOLO 11 - ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA

Nell'assemblea ordinaria hanno diritto di voto le sole azioni ordinarie.

Nell'assemblea straordinaria hanno diritto di voto le azioni ordinarie e, se emesse, quelle privilegiate, con diritto di voto.

I quorum costitutivi e deliberativi dell'Assemblea sono quelli previsti dalla legge.

ARTICOLO 12 - PRESIDENZA E CONDUZIONE DEI LAVORI

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In caso di sua assenza o impedimento, è presieduta dal Vice Presidente, se nominato, o, in subordine, da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti, secondo il numero di voti posseduto.

L'Assemblea su proposta del Presidente, elegge un segretario anche al di fuori degli a-zionisti con le modalità di cui al comma precedente.

Nelle ipotesi previste dalla legge e laddove il Presidente dell'Assemblea ne ravvisi l'esigenza, il verbale viene redatto per atto pubblico da notaio designato dal Presidente medesimo.

Il Presidente della riunione verifica, anche a mezzo di appositi incaricati, il diritto di intervento, la conformità delle deleghe alla normativa applicabile, la regolarità della costituzione dell'adunanza, l'identità e la legittimazione dei presenti, dirige i lavori e adotta le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazio-ni, definendone le modalità e accertandone i risultati.

Il Presidente può scegliere tra gli intervenuti due o più scrutatori.

Lo svolgimento delle assemblee può essere disciplinato da apposito Regolamento ap-provato con delibera dell'Assemblea ordinaria.

ARTICOLO 13 - COPIE ED ESTRATTI

Le copie e gli estratti dei verbali assembleari possono essere rilasciati e certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dal Segretario del Consiglio.

TITOLO IV

ORGANI AMMINISTRATIVI E DI CONTROLLO

ARTICOLO 14 – COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 (sette) ed un massimo di 21 (ventuno) Consiglieri.

L'Assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio, che rimane fermo fino a sua diversa

deliberazione e la durata della nomina, salvi i limiti massimi di legge.

Gli Amministratori sono rieleggibili.

Qualora, per qualunque ragione, la maggioranza dei Consiglieri eletti dall'Assemblea venga a cessare anticipatamente dalle sue funzioni, i restanti Consiglieri di Amministrazione si intendono dimissionari e la loro cessazione ha effetto dal momento in cui il Consiglio è stato ricostituito per nomina assembleare.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci ai sensi dei successivi commi o dal Consiglio di Amministrazione uscente, fatta comunque salva l'applicazione di diverse e ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Nelle liste i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista dovrà contenere ed espressamente indicare almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998.

La lista eventualmente presentata dal Consiglio di Amministrazione uscente e le liste presentate dai soci dovranno essere depositate presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dovranno essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet della Società e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea stessa.

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Avranno diritto di presentare una lista soltanto i soci che da soli o insieme ad altri soci siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2% del capitale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura determinata dalla CONSOB ai sensi dell'art. 147 ter, I C, d. lgs. 58/1998. Al fine di comprovare la titolarità del predetto diritto, dovranno essere depositate presso la sede della Società copia delle certificazioni rilasciate da intermediari autorizzati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime, entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositati i curricula professionali e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica e l'eventuale menzione della possibilità di qualificarsi indipendente ai sensi dell'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto previsto nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, in modo da consentire una composizione del Consiglio di Amministrazione nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

All'elezione del Consiglio di Amministrazione si procede - fatto comunque salvo quanto previsto dalle condizioni, successivamente elencate, per il rispetto del numero minimo di amministratori che, sulla base della normativa applicabile, devono possedere i requisiti di indipendenza ovvero essere espressi, ove possibile, dalla minoranza e comunque nel rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi - come segue:

1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti espressi sono tratti, in basc

all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, gli amministratori pari ai componenti del consiglio di amministrazione meno due;

2) i restanti amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste saranno divisi per uno e successivamente per due. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in una unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. A parità di quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore.

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

Resta fermo

- (i) che almeno un amministratore deve essere tratto da una lista, ove presente, che non sia collegata, neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, e
- (ii) che almeno un amministratore tratto dalla lista che abbia ottenuto in assemblea il maggior numero di voti, nonché almeno uno di quelli tratti dalla seconda lista per numero di voti ottenuti, dovranno rivestire i requisiti di indipendenza di cui all'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998.

Qualora l'applicazione della procedura di cui ai numeri 1) e 2) che precedono non consenta il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, viene calcolato il quoziente di voti da attribuire a ciascun candidato tratto dalle liste, dividendo il numero di voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine di ciascuno dei detti candidati; il candidato del genere più rappresentato con il quoziente più basso tra i candidati tratti da tutte le liste è sostituito, fermo il rispetto di quanto previsto dal paragrafo (ii) che precede, dall'appartenente al genere meno rappresentato eventualmente indicato (con il numero d'ordine successivo più alto) nella stessa lista del candidato sostituito; in mancanza si procederà alla nomina dei relativi amministratori mancanti secondo la procedura di cui al penultimo capoverso del presente articolo. Nel caso in cui candidati di diverse liste abbiano ottenuto lo stesso quoziente, verrà sostituito il candidato della lista dalla quale è tratto il maggior numero di amministratori ovvero, in subordine, il candidato tratto dalla lista che abbia ottenuto il minor numero di voti ovvero, in caso di parità di voti, il candidato che ottenga meno voti da parte dell'Assemblea in un'apposita votazione.

Per la nomina degli amministratori per qualsiasi motivo non nominati ai sensi del procedimento descritto, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori che possiedano i predetti requisiti di indipendenza nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 C.C. nel rispetto dei requisiti normativi in materia di amministratori indipendenti e di equilibrio tra i generi.

ARTICOLO 15 - PRESIDENTE - VICE PRESIDENTE - SEGRETARIO

Il Consiglio di Amministrazione elegge tra i propri membri un Presidente, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea ed eventualmente un Vice Presidente nonché un Se-gretario, che può anche essere estraneo al Consiglio.

ARTICOLO 16 - ADUNANZE DEL CONSIGLIO

Il Consiglio è convocato dal Presidente o, in caso di suo impedimento, dal Vice Presidente, se nominato, o dall'Amministratore Delegato, se nominato, o dal Consigliere più anziano per età, di regola

almeno trimestralmente e comunque ogni volta che lo si ritenga opportuno, oppure quando ne sia fatta al Presidente richiesta scritta, con l'indicazione dell'ordine del giorno, da almeno due Amministratori o da un Sindaco effettivo. Le riunioni del Consiglio si terranno nella sede sociale o altrove, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione. Le riunioni del Consiglio saranno validamente costituite anche quando tenute a mezzo di teleconferenze o videoconferenze, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del Consiglio si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente e dove pure deve trovarsi il Segretario della riunione, onde consentire la stesura del relativo verbale.

L'avviso di convocazione sarà spedito per corriere, telegramma, telefax, e-mail ad ogni Consigliere e Sindaco effettivo almeno 5 (cinque) giorni prima della data fissata per la riunione. In caso d'urgenza, l'avviso di convocazione potrà essere trasmesso almeno 1 (uno) giorno prima della data fissata per la riunione.

In caso di assenza o rinuncia del Presidente, le sedute del Consiglio sono presiedute dal Vice Presidente, se nominato, o dall'Amministratore Delegato, se nominato, o, in subordine, dal Consigliere più anziano per età.

In caso di assenza del Segretario del Consiglio, il Segretario della riunione è nominato dal Consiglio, anche al di fuori dei Consiglieri.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli amministratori riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento ove esistente.

L'informativa viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione ovvero me-diante nota scritta.

ARTICOLO 17 - VALIDITA' E VERBALIZZAZIONE DELLE DELIBERAZIONI CONSILIARI

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione occorreranno la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica ed il voto favorevole della maggioranza degli Amministratori intervenuti.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno verbalizzate nel libro delle deliberazioni del Consiglio da tenere e conservare ai sensi dell'art. 2421, n. 4, cod. civ. sottoscritte dal Presidente e dal Segretario o da un notaio. Quando sia prescritto dalla legge o il Presidente lo ritenga opportuno, le deliberazioni saranno verbalizzate da un notaio scelto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

ARTICOLO 18 - COPIE ED ESTRATTI

Le copie e gli estratti dei verbali consiliari possono essere rilasciati e certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dal Segretario del Consiglio.

ARTICOLO 19 - POTERI DEL CONSIGLIO - DELEGHE

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.

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 ammi-nistratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati;
- nominare uno o più Direttori Generali e procuratori ad negotia, determinandone le at-tribuzioni e le facoltà

Il Comitato Esecutivo si riunirà con la frequenza necessaria in relazione alle materie ad esso delegate dal Consiglio di Amministrazione e ogni volta lo si ritenga opportuno. Per la convocazione e le modalità di tenuta delle riunioni del Comitato Esecutivo ivi compresi i quorum costitutivi e di voto si applica quanto disposto per il Consiglio di Amministrazione.

Il Segretario del Consiglio di Amministrazione è altresì Segretario del Comitato Esecu-tivo. In caso di sua assenza, il Segretario della riunione è nominato dal Comitato, anche al di fuori dei suoi membri.

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

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina e revoca il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari determinandone la durata in carica. Possono essere nominati dirigente preposto alla re-dazione dei documenti contabili societari soltanto coloro i quali siano in possesso di un'esperienza almeno triennale maturata in posizione di adeguata responsabilità presso l'area amministrativa e/o finanziaria della Società ovvero di società con essa comparabili per dimensioni ovvero per struttura organizzativa.

- Il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre facol-tà, senza necessità di autorizzazione dell'Assemblea,
- di compiere tutti gli atti e le operazioni di loro competenza che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, dalla comunicazione con cui la decisione o il sorgere dell'obbligo di promuovere l'offerta sono stati resi pubblici sino alla chiusura o decadenza dell'offerta stessa;
- di attuare decisioni di loro competenza non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società, prese prima della comunicazione di cui sopra e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta.

ARTICOLO 20 - RAPPRESENTANZA LEGALE DELLA SOCIETÀ'

La rappresentanza legale della Società, di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presi-dente nonché, se nominati, al Vice Presidente e agli amministratori delegati in via di-sgiunta tra loro nell'ambito delle rispettive deleghe.

ARTICOLO 21 - COMPENSI E RIMBORSO SPESE

DEI CONSIGLIERI

Ai Consiglieri di Amministrazione spetta - oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni - un compenso annuo nella misura stabilita dall'Assemblea.

Detto compenso può comprendere anche quello degli amministratori investiti di parti-colari cariche.

L'Assemblea Ordinaria può altresì attribuire ai membri del Consiglio di Amministra-zione, all'atto della loro nomina, il diritto alla percezione di una indennità di fine rap-porto (mandato).

ARTICOLO 22 - COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea che ne fissa anche la retribuzione. I Sindaci hanno le attribu-zioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di legge.

Essi hanno diritto al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

Al fine di assicurare alla minoranza l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente, la nomina del collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti ai sensi dei successivi commi, fatta comunque salva l'applicazione di diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Nelle liste i can-didati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezio-ni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Le liste che, considerando entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre e concorrono per la nomina della maggioranza dei componenti del collegio sindacale, devono includere, nella sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo, candidati di genere diverso nelle prime due posizioni della lista, secondo quanto specificato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, ai fini del rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Qualora la sezione dei sindaci supplenti di dette liste indichi due candidati, essi devono appartene-re a generi diversi.

Tutti i sindaci devono essere iscritti nel Registro dei Revisori Legali di cui al capo III del D. Lgs. del 27 gennaio 2010 n. 39 ed avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2% del capitale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura determinata dalla CONSOB ai sensi dell'art. 147 ter, I C, d. Igs. 58/1998.

Le liste dovranno essere depositate presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale.

Al fine di comprovare la titolarità del predetto diritto, dovranno essere depositate pres-so la sede della società copia delle certificazioni rilasciate da intermediari autorizzati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste me-desime, entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppur per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né posso-no votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ine-leggibilità.

Non possono essere inscriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositati i curricula professionali dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidatì ac-cettano la candidatura e attestano,

sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata. All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente;
- 2) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista ri-sultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

La presidenza del collegio sindacale spetta al candidato espresso dalla seconda lista, ove presentata, che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Se tale sostituzione non consente il rispetto della normativa vi-gente in materia di equilibrio tra i generi, il secondo sindaco supplente, se presente, appartenente al genere meno rappresentato ed eletto dalla lista del candidato sostituito sarà il sostituto. Qualora l'applicazione delle procedure di cui sopra non consenta il ri-spetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, l'assemblea deve es-sere convocata al più presto per assicurare il rispetto delle previsioni di tale normativa.

Le precedenti statuizioni in materia di nomina del Collegio Sindacale non si applicano nelle assemblee che devono provvedere ai sensi di legge o di statuto alle nomine dei sindaci effettivi c/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione o decadenza nonché per la designazione dei sindaci per qualsiasi motivo non nominati ai sensi dei precedenti commi. In tali casi l'assemblea delibera secondo i quorum di legge, fermo restando il disposto - ove applicabile - dell'art. 144-sexies, comma 12, del Regolamento Emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 nonché nel rispetto della normativa sull'equilibrio tra i generi e delle ulteriori disposizioni di legge applicabili.

Ai fini di quanto previsto dal Decreto Ministro di Grazia e Giustizia del 30 marzo 2000 n. 162, art. 1, comma 3, si precisa che attività editoriale, pubblicitaria e servizi di co-municazione in genere, indipendentemente dal mezzo o dal supporto utilizzato, costi-tuiscono attività strettamente attinenti a quella dell'impresa.

Le riunioni del Collegio Sindacale - qualora il Presidente ne accerti la necessità - pos-sono essere validamente tenute in videoconferenza o in audioconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e da tutti gli altri inter-venuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di docu-menti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del Collegio Sindacale si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente.

ARTICOLO 23 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società approva le operazioni con parti correlate nel rispetto delle previsioni di legge e regolamentari vigenti, delle proprie disposizioni statutarie e delle procedure adottate in materia.

La Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate della Società può prevedere che:

1) il Consiglio di Amministrazione approvi comunque le Operazioni di Maggiore Rile-vanza,

nonostante l'avviso contrario della maggioranza degli Amministratori Indipen-denti, a condizione che i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autoriz-zato dall'Assemblea, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, del Codice Civile; ii) la maggioranza dei Soci non Correlati all'Operazione di Maggiore Rilevanza presenti in assemblea in misura almeno pari al 10% del capitale votante, non abbia espresso voto contrario all'Operazione stessa;

- 2) ove la proposta di deliberazione del Consiglio di Amministrazione avente ad oggetto il compimento di un'Operazione di Maggiore Rilevanza da sottoporre all'Assemblea sia approvata con l'avviso contrario del Comitato degli Amministratori Indipendenti o del Collegio Sindacale, l'Assemblea può deliberare con i quorum di legge, a condizione che la maggioranza dei soci non correlati all'Operazione di Maggiore Rilevanza presenti in assemblea in misura almeno pari al 10% del capitale votante, non abbia espresso voto contrario all'Operazione stessa;
- 3) in caso di urgenza, le Operazioni con Parti Correlate, sia di competenza consiliare sia di competenza assembleare, siano concluse in deroga alle disposizioni di cui alla Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate della Società, nel rispetto di quanto previsto dalle disposizioni legislative e regolamentari in materia.

TITOLO V BILANCIO

ARTICOLO 24 - CHIUSURA ESERCIZIO SOCIALE - RIPARTO UTILI

L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Dagli utili netti risultanti dal bilancio deve essere dedotto il cinque per cento degli stes-si da accantonare a riserva legale, sinché questa abbia raggiunto l'ammontare pari al quinto del capitale sociale.

Il residuo viene utilizzato per l'assegnazione del dividendo deliberato dall'Assemblea e/o per quegli altri scopi che l'Assemblea stessa riticne più opportuni o necessari.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli a-zionisti acconti sul dividendo nel rispetto delle disposizioni di legge in materia.

I dividendi non riscossi nel termine di cinque anni dal giorno della loro esigibilità si in-tendono prescritti a favore della Società.

TITOLO VI SCIOGLIMENTO

ARTICOLO 25 - LIQUIDATORI

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquida-zione e nomina uno o più liquidatori, fissandone poteri e compensi nei limiti di legge.

TITOLO VII

DISPOSIZIONI GENERALI

ARTICOLO 26 - DOMICILIAZIONE DEGLI AZIONISTI - FORO CONVENZIONALE

Il domicilio degli azionisti nei confronti della Società si intende eletto, a tutti gli effetti di legge, presso il domicilio risultante dal Libro Soci.

Nel rispetto delle disposizioni di legge in materia, tutte le contestazioni fra gli azionisti e la Società sono decise dall'Autorità Giudiziaria nella cui circoscrizione ha sede legale la Società.

ARTICOLO 27 - RINVIO

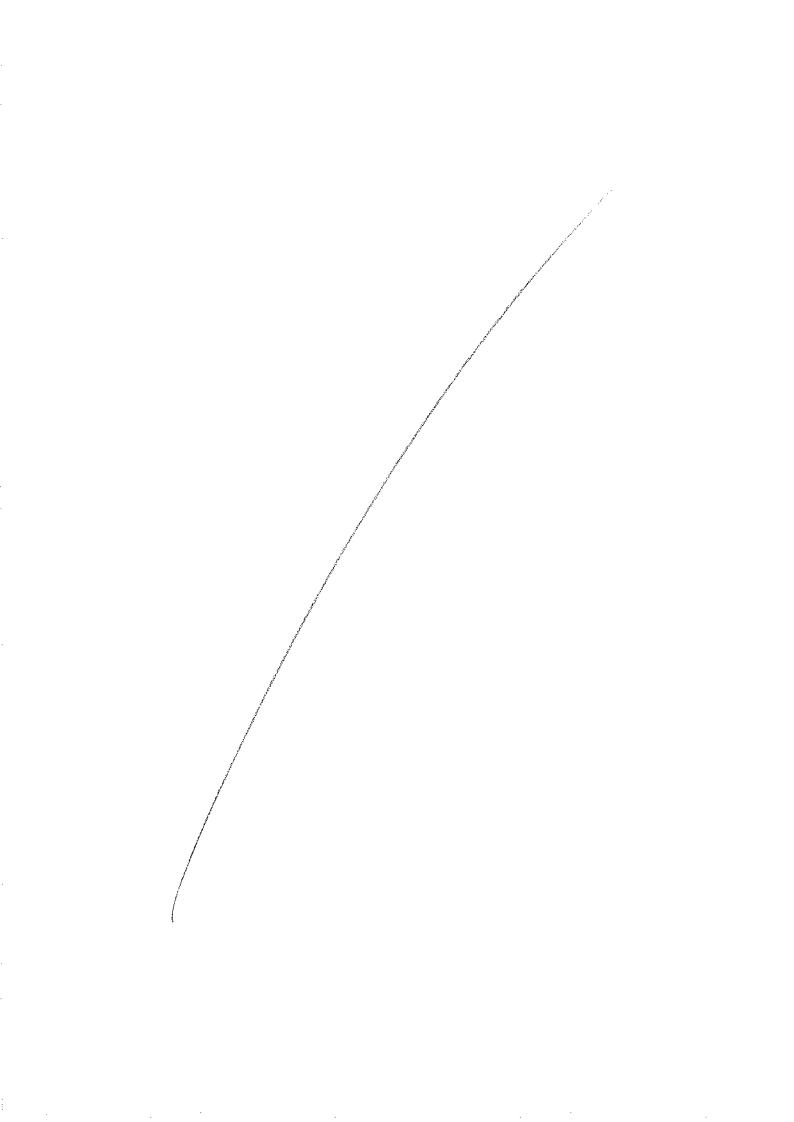
Per tutto quanto non è disposto dal presente Statuto si applicano le disposizioni di legge.

ARTICOLO 28 - DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Le disposizioni degli articoli 14 (Composizione del Consiglio di Amministrazione) e 22 (Collegio Sindacale) finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivi al 12 agosto 2012 e per tre mandati consecutivi.

F.to Guido de Vivo

F.to Carlo Marchetti notaio



Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo, ai sensi dell'art. 22, comma 2, D.Lgs. 7 marzo 2005 n. 82, in termine utile di registrazione per il Registro Imprese di Milano Firmato Carlo Marchetti
Nel mio studio, 12 marzo 2014

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.

