

## VERBALE DI ASSEMBLEA STRAORDINARIA

## DEGLI AZIONISTI DELLA SOCIETA'

"Seat Pagine Gialle S.p.A."

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilasedici.

Il giorno cinque del mese di aprile

(05/04/2016)

In Torino, nel mio studio, in via Alfieri n. 17.

Io sottoscritta Monica TARDIVO, notaio in Torino, iscritto presso il Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo, su richiesta - a mezzo dell'Amministratore Delegato signor CONVERTI Antonio - della società: — "Seat Pagine Gialle S.p.A." siglabile "SEAT S.p.A." oppure "SEAT PG S.p.A.", soggetta all'attività di direzione e coordinamento di ITALIAONLINE S.p.A., con sede in Torino (TO), corso Mortara n. 22, capitale sociale di euro 20.000.000,00 (ventimilioni) interamente versato, suddiviso in numero 64.267.622.142 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoventiduemilacentoquarantadue) azioni, di cui numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e numero 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, senza indicazione del valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Torino 03970540963, procedo alla redazione e sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2375 C.C., per quanto concerne la parte straordinaria dell'ordine del giorno, del verbale della assemblea della predetta società, tenutasi alla mia costante presenza, riunitasi in Torino, in una sala posta al piano primo dello stabile sito in corso Mortara n. 22, in data

**8 (otto) marzo 2016 (duemilasedici)**

giusta l'avviso di cui infra, per discutere e deliberare sull'ordine del giorno pure infra riprodotto.

Rammento che, ai soli fini di pubblicità legale delle deliberazioni approvate, è stato da me notaio redatto prima d'ora un verbale di sintesi di tale assemblea, repertorio numero 15833/3384, registrato a Torino il 9 (nove) marzo 2016 (duemilasedici) al numero 2822 ed iscritto presso il Registro delle Imprese di Torino in data 11 (undici) marzo 2016 (duemilasedici). — Do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea, per quanto concerne la parte straordinaria dell'ordine del giorno, è quello di seguito riportato, essendo la parte ordinaria oggetto di separata verbalizzazione.

Il signor CONVERTI Antonio presiede l'assemblea ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto Sociale e, anzitutto (ore dodici e ventitre minuti), dichiara aperta la seduta e, con l'assenso dell'assemblea stessa, incarica me notaio della redazione del verbale ai sensi dell'articolo 2375 C.C.

Il Presidente, quindi, informa, comunica e dà atto:

- che l'assemblea è stata convocata in unica convocazione in Torino (TO), corso Mortara n. 22 per il giorno 8 (otto) marzo 2016 (duemilasedici) alle ore undici, mediante avviso pubblicato, nel rispetto dello statuto e della normativa vigente, sul sito internet della società [www.seat.it](http://www.seat.it) e sul quotidiano a diffusione nazionale Corriere della Sera in data 22 (ventidue) gennaio 2016 (duemilasedici) per discutere e deliberare sul seguente

Registrato a Torino  
4° Ufficio delle Entrate  
il 06/04/2016  
al n. 4154

ORDINE DEL GIORNO

"Parte ordinaria

1. Determinazioni in merito all'avvenuta cooptazione di un Consigliere d'Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 del codice civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina di un sindaco supplente; deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Approvazione del piano di stock option di Seat Pagine Gialle S.p.A. denominato "piano di stock option 2014-2018" riservato ad amministratori esecutivi e manager dipendenti di Seat Pagine Gialle S.p.A. e delle sue controllate, sospensivamente condizionato all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Parte straordinaria

1. Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018", sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

3. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti."; ———  
- che le azioni della società sono ammesse alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ———  
Il Presidente ricorda agli intervenuti che l'articolo 122 del TUF prevede, fra l'altro, che: ———

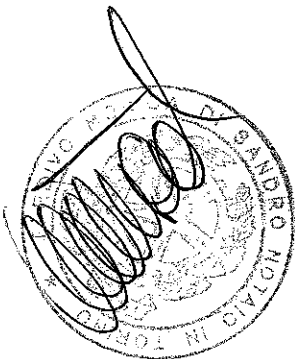
"1. I patti, in qualunque forma stipulati, aventi ad oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano, entro cinque giorni dalla stipulazione siano: a) comunicati alla Consob; b) pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana; c) depositati presso il registro delle imprese del luogo ove la società ha la sua sede legale; d) comunicati alle società con azioni quotate. ———

2. omissis ———

3. omissis ———

4. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate per le quali non sono stati adempiuti gli obblighi previsti dal comma 1 non può essere esercitato." ———  
Il Presidente, a questo punto, invita gli intervenuti a comunicare se alcuno di essi si trovi nella condizione di non poter esercitare il voto ai sensi del citato quarto comma. ———

Nessuno intervenendo, egli comunica, che, per quanto a conoscenza della Società, alla data odierna sussistono pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF pubblicate nei termini e con le modalità di legge; le informazioni essenziali relative a dette pattuizioni parasociali, redatte e pubbli-



cate ai sensi dell'art. 130 del Regolamento Emittenti, sono disponibili sul sito internet della Società all'indirizzo [www.seat.it](http://www.seat.it), Governance, Documentazione Societaria, Patti parasociali, nonché sul sito internet della Con-sob all'indirizzo [www.consob.it](http://www.consob.it).

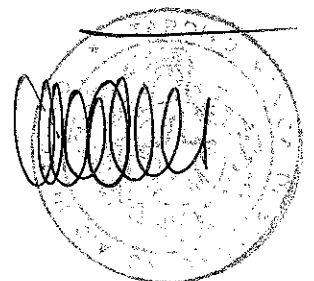
Il Presidente continua l'esposizione inerente la costituzione della riunione precisando:

- che non sono rappresentate testate giornalistiche;
- che è funzionante - come consentito da esso Presidente - un sistema di registrazione dello svolgimento dell'assemblea, al fine esclusivo di agevolare, se del caso, la stesura del verbale della riunione;
- che è stata effettuata la verifica delle deleghe per la rappresentanza in assemblea ed esse risultano regolari ai sensi delle vigenti disposizioni, e le deleghe sono state acquisite agli atti sociali; è stata inoltre effettuata la verifica dell'identità degli intervenuti e della loro legittimazione a partecipare ai lavori assembleari;
- che la società non ha in portafoglio azioni proprie;
- che, come risulta dall'avviso di convocazione, la società ha designato Corporate Services S.r.l., quale Rappresentante Designato, ossia il soggetto cui conferire delega con istruzioni di voto ex art. 135 undecies TUF, al quale entro il termine di legge, non è stata conferita alcuna delega;
- che nessun avente diritto si è avvalso della facoltà di porre domande prima dell'assemblea ex art. 127 ter del TUF;
- che in relazione all'odierna assemblea non risulta sia stata promossa sollecitazione di deleghe ex art. 136 e seguenti TUF;
- che, per quanto a conoscenza della Società, secondo le risultanze del libro dei soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 TUF (e norme precedenti) e delle relative norme attuative contenute nel Regolamento Consob n. 11971/99, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti") e da altre informazioni a disposizione, l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore alle soglie tempo per tempo applicabili del capitale sociale sottoscritto, rappresentato da azioni con diritto di voto, è il seguente:

\* Azionista "Italiaonline S.p.A." direttamente e indirettamente attraverso "The Marchmont Trust" titolare di n. 51.558.863.664 (cinquantunmiliardicinquecentocinquantottomilioniottocentosessantatremilaseicentossantaquattro) azioni ordinarie, pari all'80,23% (ottanta virgola ventitre per cento) del capitale sociale ordinario.

Il Presidente comunica che le operazioni di registrazione delle presenze e di rilevazione delle votazioni sono gestite con l'ausilio di un telecomando, c.d. "televoter", e di una apposita procedura informatica; tale modalità consente anche l'espressione del cosiddetto voto differenziato, mediante il rilascio di un adeguato numero di telecomandi "televoter".

Ricorda che la presenza in sala del socio munito di televoter comporterà la rilevazione nel sistema informatico, appunto, della sua "presenza". Coloro che resteranno in sala durante la votazione (e che non volessero votare né a favore, né contro, né astenendosi) saranno considerati come "non votanti". - Ogni partecipante ha infatti ricevuto almeno un televoter, a cui sono associati i suoi dati identificativi: al televoter la procedura informatica abbina i voti di cui ciascuno è portatore in questa assemblea. Il televoter è uno strumento di uso strettamente personale, da tenere per tutta la durata della riu-



nione, giacché viene utilizzato anche come pass identificativo per l'accesso ai locali assembleari.

Sul televoter vi sono cinque tasti e a lato di ciascuno è indicata la corrispondente espressione di voto. Dall'alto in basso, i tasti servono per astenersi, esprimere voto contrario o per esprimere voto favorevole. I tre tasti identificati come Favorevole 1, Favorevole 2 e Favorevole 3 sono equivalenti, ossia esprimono tutti il voto "favorevole".

Coloro che resteranno in sala durante la votazione (e che non volessero votare né a favore, né contro, né astenendosi) saranno considerati come "non votanti".

A tempo debito, nel corso dei lavori, verrà dichiarata l'apertura della votazione. Finché la votazione sarà aperta, i televoter saranno abilitati e ciascuno potrà esprimere il proprio voto, anche modificando la scelta effettuata, fino al momento della chiusura della votazione, che ugualmente verrà annunciata: il sistema registra l'ultima espressione di voto.

La registrazione del voto risulta dall'accensione di una spia verde in alto a sinistra dell'apparecchio. Se la luce diventa rossa, vorrà dire che l'espressione di voto non è stata registrata dall'applicativo informatico. Raccomanda quindi ai partecipanti di verificare sempre il colore che assume la spia dopo ogni digitazione.

Precisa ancora che è a disposizione per qualsiasi esigenza, il personale tecnico presso il tavolo alla propria destra, che - ove occorrendo - potrà fornire maggiori ragguagli e che i dati relativi alle operazioni di voto saranno riportati a verbale.

Per consentire la migliore regolarità allo svolgimento dei lavori dell'Assemblea, il Presidente prega cortesemente gli intervenuti di non assentarsi fino a votazioni avvenute. A tale riguardo prega, chi avesse necessità di uscire, di darne notizia alla segreteria.

Il Presidente prega i partecipanti di non abbandonare la sala fino a quando le operazioni di scrutinio e la dichiarazione dell'esito della votazione non siano state comunicate e quindi siano terminate.

Prima di procedere con la trattazione degli argomenti di parte straordinaria all'Ordine del Giorno, ricorda che i partecipanti che intendono prendere la parola sono invitati a prenotarsi presso il tavolo alla propria destra.

Precisa, quindi, che sono stati espletati gli adempimenti - anche di carattere informativo - previsti dalla legge in relazione agli argomenti concernenti i punti all'ordine del giorno.

Il Presidente informa ancora che - al fine di adempiere al meglio alle disposizioni normative in tema di diritto di porre domande prima e durante l'assemblea (art. 127 ter TUF) - si procederà nel modo seguente:

- 1) alle domande formulate con testo scritto consegnato durante l'assemblea, verrà data risposta al termine di tutti gli interventi, salvo il caso di domande aventi uguale contenuto, cui si darà risposta unitaria;
- 2) alle domande eventualmente contenute nell'intervento orale svolto in sede di discussione si darà ugualmente risposta, al termine di tutti gli interventi, sulla base di quanto effettivamente inteso nel corso della esposizione orale.

Il Presidente continua l'esposizione inerente la costituzione della riunione comunicando ulteriormente:

- che l'Assemblea si riunisce oggi in unica convocazione;

- che per il Consiglio di Amministrazione è presente esso comparente, mentre hanno giustificato la propria assenza il Presidente del Consiglio di Amministrazione signor BISHARA Khaled Galal Guirguis, il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione signor ECKERT David Alan e i Consiglieri signori SURSOCK Sophie, SCIOLLA Corrado (Consigliere Indipendente), CAPPELLO Maria Elena (Consigliere Indipendente), SAWIRIS Onsi Naguib e FINOCCHI MAHNE Cristina (Consigliere Indipendente); è presente anche l'avvocato Antonia Cosenz, il cui mandato scade con l'odierna assemblea (testè nominata in sede ordinaria); \_\_\_\_\_

- che è presente il Collegio Sindacale della società nelle persone di tutti i Sindaci Effettivi signori GILI Maurizio, Presidente, NORI Guido Natale Antonio e GARZINO DEMO Ada Alessandra; \_\_\_\_\_

- che sono altresì presenti il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dottor SERVO Andrea e la Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio, dottoressa D'ATRI Stella; \_\_\_\_\_

- che sono presenti o rappresentati numero 38 (trentotto) soggetti legittimati al voto portatori di complessive numero 55.134.414.386 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilioniquattrocentoquattordicimilatrecentoottantasei) azioni ordinarie - per le quali sono state effettuate le comunicazioni all'emittente, a cura dell'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, ai sensi dall'articolo 83 sexies TUF - ed aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottantanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. \_\_\_\_\_

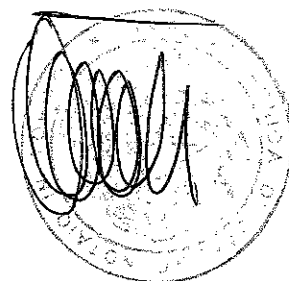
Sia l'elenco degli aventi diritto al voto presenti, in proprio o per delega, che l'elenco nominativo degli aventi diritto al voto partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con l'indicazione del numero delle rispettive azioni verranno allegati al presente verbale rispettivamente sotto le lettere "A" e "B". \_\_\_\_\_

Egli chiede ai presenti di comunicare se ci sia qualcuno che si trovi in eventuali situazioni di esclusione del diritto di voto ai sensi della disciplina vigente. \_\_\_\_\_

Richiamate le norme di legge, il Presidente dichiara l'assemblea validamente costituita in unica convocazione ai sensi di legge, cui l'articolo 11 dello Statuto Sociale rinvia, anche per la parte straordinaria. \_\_\_\_\_

Poiché l'affluenza alla sala assembleare potrebbe continuare, il Presidente comunica che aggiornerà il numero degli aventi diritto al voto presenti al momento delle votazioni, fermo restando che l'elenco nominativo dei partecipanti in proprio o per delega (con indicazione del delegante e del delegato), con specificazione delle azioni per le quali è stata effettuata la comunicazione da parte dell'intermediario all'emittente ai sensi dell'articolo 83 sexies TUF, con indicazione della presenza per la votazione nonché del voto espresso, ovvero della mancata espressione di esso, con il relativo quantitativo azionario e con riscontro dei soggetti presenti al momento di ogni votazione, costituirà allegato al verbale della riunione. \_\_\_\_\_

Il Presidente informa che, ai sensi del Decreto Legislativo n. 196/2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali), i dati dei partecipanti all'assemblea vengono raccolti e trattati dalla Società esclusivamente ai fini dell'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari previsti dalla nor-



mativa vigente.

Il Presidente, a questo punto, con l'ausilio del segretario, comunica che sono stati distribuiti agli intervenuti due fascicoli contenenti la documentazione relativa alla parte ordinaria e straordinaria e precisamente:

- statuto sociale
- estratto avviso di convocazione;
- avviso di convocazione;
- per la parte ordinaria
- Relazione del Consiglio di Amministrazione ex art. 125 ter TUF relativa alla nomina di un Consigliere di Amministrazione;
- Relazione del Consiglio di Amministrazione ex art. 125 ter TUF relativa alla nomina di un sindaco supplente;
- Proposta di candidatura del sindaco supplente presentata da parte dell'azionista Italiaonline;
- Relazione del Consiglio di Amministrazione ex art. 125 ter TUF relativa al Piano di Stock Option 2014-2018 con allegato il Documento informativo relativo;
- per la parte straordinaria
- Progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. redatto ai sensi degli articoli 2501 ter e 2501 bis, comma 2, del Codice Civile con allegata la relazione emessa della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, codice civile;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. sul progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. redatta ai sensi degli articoli 2501 ter e 2501 bis, comma 2, del Codice Civile;
- Relazione della società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501 sexies del Codice Civile;
- Situazione Economica patrimoniale di Italiaonline S.p.A. al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici);
- Situazione Economica patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici);
- Documento Informativo relativo a operazione di maggiore rilevanza con parti correlate inerente alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione in merito all'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018", sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale", redatta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione in merito all'attribuzione al consiglio di amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorpora-

zione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti", redatta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti. \_\_\_\_\_

Il Presidente, sempre con l'ausilio del segretario, precisa, inoltre, che sono a disposizione alcune copie del Bilancio d'esercizio e consolidato di Italiaonline S.p.A. al 31 (trentuno) dicembre 2012 (duemiladodici), al 31 (trentuno) dicembre 2013 (duemilatredici) e al 31 (trentuno) dicembre 2014 (duemilaquattordici). \_\_\_\_\_

Il Presidente precisa, infine, che, ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto Sociale, in sede di discussione gli interventi da parte dei signori azionisti dovranno essere concisi, attinenti all'Ordine del Giorno e svolti in una durata massima di 10 (dieci) minuti per ciascun oratore. Sottolinea che coloro che sono già intervenuti nella discussione potranno chiedere di riprendere nuovamente la parola per una durata non superiore a cinque minuti, al fine di effettuare un intervento di replica al quale si valuterà se far seguire un'ulteriore risposta. \_\_\_\_\_

Il Presidente passa a questo punto alla trattazione del primo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria: \_\_\_\_\_

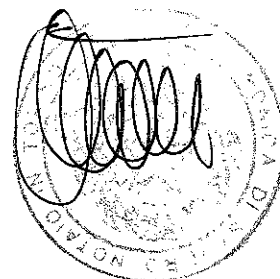
1. Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti. ---

Il Presidente propone di omettere la lettura della Relazione illustrativa redatta sul punto dal Consiglio di Amministrazione ex articoli 2501 quinquies Codice Civile, 2501 bis, comma 3, Codice Civile e 70, comma 2, Regolamento Emittenti, in quanto già a disposizione degli intervenuti. \_\_\_\_\_

Ottenuto l'assenso dell'assemblea, procede quindi ad illustrare sinteticamente l'operazione, che prevede la fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. con sede in Assago (MI), via del Bosco Rinnovato n. 8, Milano-fiori Nord, Palazzo U4, capitale sociale di euro 7.558.413,40 (settemilioni-cinquecentocinquantottomilaquattrocentotredici virgola quaranta) interamente versato, suddiviso in numero 75.584.134 (settantacinquemilioni-cinquecentoottantaquattromilacentotrentaquattro) azioni senza indicazione del valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Milano 11352961004, in Seat Pagine Gialle S.p.A. e che porterà alla nascita del leader italiano nella pubblicità digitale per grandi account e nei servizi di comunicazione per le piccole e medie imprese. Sottolinea che la fusione è parte di una più ampia operazione promossa da Libero Acquisition S.à r.l. in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association e GL Europe Luxembourg S.à r.l., in qualità di azionisti di riferimento di Seat Pagine Gialle S.p.A., che vede nella fusione il completamento della più ampia operazione di integrazione fra la Società e Italiaonline S.p.A.. \_\_\_\_\_

In particolare, il Presidente rammenta che: \_\_\_\_\_

- a) in data 21 (ventuno) maggio 2015 (duemilaquindici), Italiaonline S.p.A. ed i predetti azionisti di riferimento della medesima e di Seat Pagine Gialle S.p.A. hanno sottoscritto un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline S.p.A. e Seat Pagine Gialle S.p.A., con l'obiettivo di creare l'operatore leader nel mercato italiano della pubblicità digitale; ---
- b) in esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 (nove) settembre 2015 (duemilaquindici), con atto in data 8 (otto) settembre 2015 (duemila-



quindici) rep. 67978/12103 in autentica notaio Filippo Zabban di Milano, con efficacia 9 (nove) settembre 2015 (duemilaquindici), i predetti azionisti di riferimento di Seat Pagine Gialle S.p.A. hanno conferito in Italiaonline le azioni Seat Pagine Gialle S.p.A. da questi detenute, pari a circa il 53,9% (cinquantatre virgola nove per cento) delle azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A.. A fronte del conferimento, Italiaonline S.p.A. ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864,00 (centotrentacinquemilionidiciassettemilaottocentosessantaquattro), emettendo e assegnando ai conferenti un numero di azioni corrispondenti, complessivamente, a circa il 33,85% (trentatre virgola ottantacinque per cento) del totale delle azioni di Italiaonline S.p.A.. Per effetto del conferimento Italiaonline S.p.A. è divenuta azionista di controllo di Seat Pagine Gialle S.p.A., risultando in possesso di circa il 54,34% (cinquantaquattro virgola trentaquattro per cento) delle azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A. (pari alla somma delle azioni conferite e delle n. 299.990.000 (duecentonovantanovemilioninovecentonovantamila) azioni ordinarie che Italiaonline S.p.A. già deteneva alla data del conferimento);

c) a seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 (nove) settembre 2015 (duemilaquindici), Italiaonline S.p.A., anche per conto dei propri azionisti Libero Acquisition S.à r.l., GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association e GL Europe Luxembourg S.à r.l., ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (di seguito denominata anche l'"OPA") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di Seat Pagine Gialle S.p.A., ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 del TUF;

d) in data 6 (sei) novembre 2015 (duemilaquindici), l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 (sedicimiliardiseicentotrentottomilioninovecentoottomilacinquecentosettanta) azioni Seat Pagine Gialle S.p.A.. Ad esito dell'OPA, Italiaonline S.p.A. è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 (cinquantunmiliardicinquecentocinquantottomilioniotto-centosessantatremilaseicentosessantaquattro) azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A., pari all'80,23% (ottanta virgola ventitre per cento) circa del capitale sociale ordinario;

e) L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline S.p.A. e per altra parte attraverso il ricorso a un finanziamento bancario; Italiaonline ha intenzione di rimborsare tale finanziamento alla data di scadenza finale del 5 (cinque) agosto 2016 (duemilasedici) (che potrà essere tuttavia posticipata in due occasioni, la prima al 7 (sette) novembre 2016 (duemilasedici) e la seconda al 6 (sei) febbraio 2017 (duemiladiciassette)) mediante utilizzo (i) delle proprie disponibilità liquide alla data di rimborso e (ii), a seguito della fusione, delle disponibilità liquide della società risultante dalla Fusione e dei flussi di cassa generati dalla medesima prima della data di rimborso del Finanziamento OPA;

f) sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di Seat Pagine Gialle S.p.A. (conseguito con il predetto conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento", in quanto considerata parte di un'unica



operazione articolata nelle fasi di conferimento, OPA e fusione; \_\_\_\_\_  
g) alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501 bis del Codice Civile, il Progetto di Fusione indica le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di Seat Pagine Gialle S.p.A.. \_\_\_\_\_

Il Presidente precisa che l'operazione sottoposta all'esame e all'approvazione dell'odierna Assemblea Straordinaria è la fusione (c.d. inversa) per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.. \_\_\_\_\_

La fusione determinerà pertanto l'assunzione da parte di Seat Pagine Gialle S.p.A. di tutti i diritti e gli obblighi di Italiaonline S.p.A., proseguendo in tutti i rapporti di quest'ultima, anche processuali, anteriori alla fusione. \_\_\_\_\_

Inoltre, come poc'anzi anticipato, si è ritenuto opportuno applicare in via meramente prudenziale l'art. 2501 bis del Codice Civile. Pertanto, i Consigli di Amministrazione di entrambe le società partecipanti alla fusione: \_\_\_\_\_

a) ai sensi degli artt. 2501 bis, comma 2, e 2501 ter del Codice Civile, hanno indicato nel Progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione; \_\_\_\_\_

b) ai sensi degli artt. 2501 bis, comma 4, e 2501 sexies, comma 4, del Codice Civile, hanno richiesto congiuntamente e ottenuto dal Tribunale di Torino la nomina di un esperto comune, con il compito, inter alia, di attestare nella propria relazione la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione. Con provvedimento dell'11 (undici) novembre 2015 (duemilaquindici), il Tribunale di Torino ha nominato allo scopo la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale, in data 26 (ventisei) gennaio 2016 (duemilasedici), ha rilasciato la suddetta relazione. \_\_\_\_\_

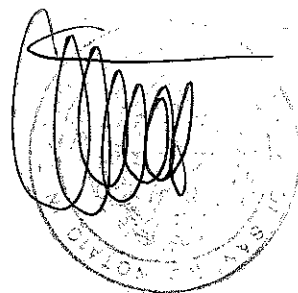
Infine, ai sensi degli artt. 2501 bis, comma 3, e 2501 quinquies del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. ha indicato nella sua Relazione le ragioni che giustificano l'operazione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere. \_\_\_\_\_

In considerazione del rapporto di controllo che lega l'incorporanda all'incorporante e della significatività della fusione, questa costituisce per la Seat Pagine Gialle S.p.A. un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del relativo regolamento Consob e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A.. Al riguardo, il Presidente ricorda che il comitato composto da consiglieri indipendenti della Società, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla fusione. \_\_\_\_\_

La fusione non prevede aumento di capitale dell'incorporante e sarà eseguita mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline S.p.A. (i) delle azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A. possedute da Italiaonline S.p.A. alla data della Relazione ex artt. 2501 quinquies, 2501 bis Codice Civile e 70 Regolamento Emittenti e (ii) di nuove azioni dell'incorporante emesse per tener conto del valore del capitale economico dell'incorporanda. \_\_\_\_\_

In data 20 (venti) gennaio 2016 (duemilasedici), i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla fusione hanno approvato il progetto di fusione, deliberando, fra l'altro, di adottare il rapporto di cambio nella seguente misura: n. 1.350 (milletrecentocinquanta) azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A. per ogni azione di Italiaonline S.p.A.. \_\_\_\_\_

Lo statuto della società incorporante verrà modificato per riflettere (a) l'isti-



tuzione di una sede secondaria in Assago (MI), (b) l'adeguamento dell'oggetto sociale e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di nuove azioni.

La fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504 bis del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della medesima saranno retrodatati alla data del giorno 1 (uno) gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno i relativi effetti giuridici. Le operazioni effettuate dall'incorporanda saranno imputate nel bilancio della incorporante a partire da detta data.

Il Presidente dichiara altresì che, al fine di dar corso alla procedura di fusione, sono stati, fra l'altro, predisposti:

\* il progetto di fusione, redatto ai sensi dell'articolo 2501 ter del Codice Civile, iscritto presso il Registro delle Imprese di Torino in data 4 (quattro) febbraio 2016 (duemilasedici) (protocollo n. 17014 del giorno 27 (ventisette) gennaio 2016 (duemilasedici)) e presso il Registro delle Imprese di Milano in data 29 (ventinove) gennaio 2016 (duemilasedici) (protocollo n. 26909 del 29 (ventinove) gennaio 2016 (duemilasedici)) e depositato presso la sede delle società partecipanti alla fusione in data 26 (ventisei) gennaio 2016 (duemilasedici) e pubblicato sul sito internet delle società in data 26 (ventisei) gennaio 2016 (duemilasedici).

Il progetto reca:

-- in allegato "1" lo statuto dell'incorporante comprensivo delle modifiche conseguenziali alla fusione,

-- in allegato "2" la Relazione redatta dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501 bis, comma 5, Codice Civile;

\* la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. redatta ai sensi degli artt. 2501 quinquies, 2501 bis comma 5; del Codice Civile e articolo 70, comma 2, Regolamento Emittenti;

\* la relazione della società di Revisione redatta dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501 sexies del Codice Civile sulla congruità del rapporto di cambio e (ai sensi dell'articolo 2501 bis del Codice Civile) sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione in relazione alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione;

\* documento informativo relativo a operazione di maggiore rilevanza con parti correlate redatto ai sensi dell'art. 5 Regolamento Consob n. 17221/2010 e successive modifiche.

I suddetti documenti, in copia conforme all'originale, verranno allegati al presente verbale rispettivamente sotto le lettere "C", "D", "E" e "H".

Il Presidente propone quindi di omettere la lettura della succitata relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione sul progetto comune di fusione in quanto già a disposizione degli intervenuti e comunque contenuta nelle cartelline consegnate all'ingresso della sala.

Comunica inoltre che adeguata documentazione, ai sensi delle norme applicabili, è stata predisposta a cura della società incorporanda, Italiaonline S.p.A., e che, per la stessa, il progetto di fusione è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano in data 29 (ventinove) gennaio 2016 (duemilasedici) (protocollo n. 26909 del giorno 29 (ventinove) gennaio 2016 (duemilasedici)).

Ricorda, inoltre, che ai sensi dell'art. 2501 quater del Codice Civile, entrambe le società partecipanti alla fusione si avvalgono, quale situazione di fusione, della situazione patrimoniale al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici). Dette situazioni patrimoniali, in copia conforme all'originale, verranno allegare al presente verbale sotto le lettere "F" e "G".

Il Presidente dà atto che la presente operazione non concreta fattispecie di cui all'art. 117 bis TUF e attesta che in data 26 (ventisei) gennaio si è provveduto, rispettivamente, agli adempimenti di cui agli articoli 2501 septies del Codice Civile e 70 del Regolamento Emittenti di cui alla delibera Consob 11971/99, e che i documenti previsti dalla suddetta norma del Codice Civile, nonché la relazione del Consiglio di Amministrazione sul progetto di fusione ex art. 70 Regolamento Emittenti sono rimasti depositati presso la sede sociale fino alla data odierna e vi sono tutt'ora.

Il Presidente, inoltre, precisando che chiederà al Presidente del Collegio Sindacale di associarsi a quanto infra dichiarato, attesta altresì quanto segue:

- che il capitale della Società è interamente versato;
- che la società non è sottoposta a procedura concorsuale, nè è in liquidazione;
- la società non ha emesso obbligazioni convertibili;
- che, dalla data in cui il progetto di fusione è stato depositato presso la sede della Società fino alla data odierna, non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo, e che quanto precede è stato segnalato anche all'organo amministrativo dell'incorporanda.

Il Presidente invita quindi il Presidente del Collegio Sindacale ad associarsi alle sue ultime dichiarazioni.

Prende la parola il Presidente del Collegio Sindacale il quale dichiara di associarsi alle ultime dichiarazioni del Presidente e conferma che:

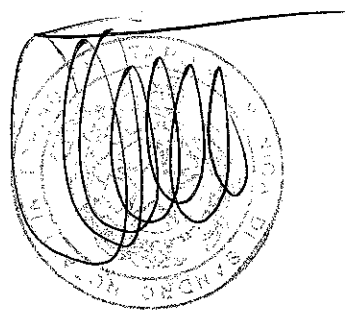
- il capitale della Società è interamente versato;
- la società non è sottoposta a procedura concorsuale, nè è in liquidazione;
- la società non ha emesso obbligazioni convertibili;
- dalla data in cui il progetto di fusione è stato depositato presso la sede della Società fino alla data odierna, non sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo, e che quanto precede è stato segnalato anche all'organo amministrativo dell'incorporanda.

Riprende la parola il Presidente, il quale precisa infine che, in conseguenza dell'atto di fusione, verrà istituita una sede secondaria in Assago (MI), via del Bosco Rinnovato n. 8, Milanofiori Nord, palazzo U4, nonché verrà modificato l'oggetto sociale per esemplificare le modalità attraverso le quali la società risultante della fusione potrà svolgere la propria attività; quest'ultima modifica non determina in capo agli azionisti il diritto di recesso.

Il Presidente invita quindi me notaio a dare lettura della proposta deliberativa che qui di seguito si trascrive:

"L'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:

(i) visto il progetto di Fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A., predisposto ai sensi dell'articolo 2501-ter e dell'articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile depositato per l'iscrizione presso i competenti registri delle imprese nei termini di legge, e lo statuto della società risultante dalla fusione accluso al progetto di Fusione sub "Allegato 1";



- (ii) esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di fusione sopra richiamato, predisposta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies e dell'articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile; \_\_\_\_\_
- (iii) preso atto delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, rappresentate dalle relazioni finanziarie civilistiche al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici), approvate da Seat Pagine Gialle S.p.A. e Italiaonline in data 10 (dieci) novembre 2015 (duemilaquindici); \_\_\_\_\_
- (iv) preso atto della relazione emessa ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, del Codice Civile da PricewaterhouseCoopers S.p.A., acclusa al progetto di fusione sub "Allegato 2"; \_\_\_\_\_
- (v) preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio e sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione in relazione alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione, redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., quale esperto nominato ai sensi dell'articolo 2501-sexies e 2501-bis, comma 4, del Codice Civile dal Tribunale di Torino; \_\_\_\_\_
- (vi) preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di Seat Pagine Gialle S.p.A. è pari euro 20.000.000,00 (ventimilioni) interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale, \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ DELIBERA \_\_\_\_\_

1. di approvare il progetto di fusione depositato e iscritto ai sensi di legge e allegato al presente verbale, e di procedere conseguentemente alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti. In particolare, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti nel Progetto di Fusione, ai soci di Italiaonline S.p.A. saranno assegnate: \_\_\_\_\_

(i) le n. 51.558.863.664 (cinquantunmiliardicinquecentocinquantottomilioniottocentosessantatremilaseicentosessantaquattro) azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, detenute da Italiaonline S.p.A., nonché \_\_\_\_\_

(ii) n. 50.479.717.236 (cinquantamiliardiquattrocentosettantanovemilioni-settecentodiciassettemiladuecentotrentasei) azioni ordinarie Seat Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, di nuova emissione senza aumento di capitale, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della fusione; \_\_\_\_\_

2. di istituire, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione verso terzi, una sede secondaria nel Comune di Assago (MI), con conseguente modifica dell'art. 2 dello statuto sociale nel seguente nuovo testo: \_\_\_\_\_

"La Società ha sede a Torino e sede secondaria ad Assago (Milano)."  
Ai fini dell'iscrizione nel Registro delle Imprese si precisa che l'indirizzo della sede secondaria è Assago (MI), via del Bosco Rinnovato n. 8, Milano-fiori Nord, Palazzo U4.; \_\_\_\_\_

3. di modificare, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione verso terzi, l'articolo 4 (OGGETTO) dello statuto sociale, approvando per lo stesso il seguente nuovo testo: \_\_\_\_\_

"La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qual-

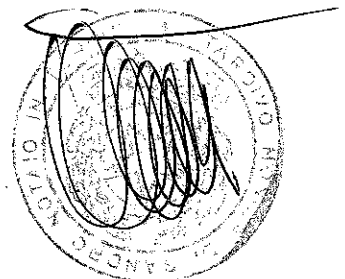
siasi mezzo, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet 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'email marketing, il messaging, l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio; 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, e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile. —

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.";

4. di modificare, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione verso terzi, il primo comma dell'articolo 5 (MISURA DEL CAPITALE) dello statuto sociale, approvando per lo stesso il seguente nuovo testo: —

"Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 114.747.332.575 (centoquattordicimiliardisettecentoquarantasettemilionitrecentotrentaduemilacinquecentosettantacinque) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.";

5. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione



o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della società; \_\_\_\_\_

6. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per: \_\_\_\_\_

(i) stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del Progetto di Fusione; \_\_\_\_\_

(ii) integrare ed emendare, in sede di stipula dell'atto di fusione, le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 (capitale sociale) dello statuto accluso al Progetto di Fusione, in applicazione dei criteri individuati dal predetto Progetto; \_\_\_\_\_

(iii) provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione." \_\_\_\_\_

Il Presidente dichiara aperta la discussione sul primo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria invitando i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendessero prendere la parola a prenotarsi e a dare il loro nominativo. \_\_\_\_\_

Prende la parola l'azionista Carlo Maria BRAGHERO, il quale evidenzia che tra i lunghi e numerosi documenti relativi alla fusione mancherebbe la natura di fusione inversa dell'operazione. Rimarca inoltre che alla fine della fusione il mercato avrà l'11,08% (undici virgola zerootto per cento) delle azioni in circolazione ed evidenzia che il minimo per rimanere sul mercato è il 10% (dieci per cento). Domanda poi se il finanziamento dell'operazione sia avvenuto interamente tramite Banca IMI o se vi siano coinvolte altre banche. Evidenzia che dall'estratto dei patti parasociali si evince che "l'operazione così articolata è finalizzata alla nascita dell'operatore leader nel mercato italiano della pubblicità digitale. Al completamento è previsto che IOL eserciti il controllo di diritto sulla Seat". Manifesta, quindi, la sua perplessità su come sia possibile che la società incorporata eserciti tale controllo. Inoltre sottolinea come gli azionisti Avenue e GoldenTree, conferendo le loro azioni Seat in IOL, siano diventati azionisti di IOL, ma a seguito della fusione, torneranno ad essere azionisti di Seat. Si chiede se questo passaggio sia stato utile o dannoso ai suddetti azionisti o alla Seat. \_\_\_\_\_

Prende la parola l'azionista Guido PATRONE, il quale innanzitutto saluta il neo consigliere avv. Consenz e la ringrazia della presenza in assemblea. In secondo luogo, si presenta come azionista e soprattutto come un dipendente orgoglioso di Seat da 25 (venticinque) nel settore commerciale, in particolare nella gestione di un gruppo di persone che telefonicamente si occupano di recuperare la clientela, che ha scelto altri operatori. Rileva poi come i

piccoli azionisti continuano a fare enormi sacrifici, soprattutto a seguito del concordato, che, tuttavia, ha innestato un procedimento penale d'ufficio, sfociato nell'interdizione dall'esercizio di altre cariche amministrative per i membri del vecchio consiglio di amministrazione. Ricorda anche che il concordato ha portato una transazione da 30 (trenta) milioni di euro, somma che è confluita nei 106 (centosei) milioni di euro che attualmente costituiscono la cassa di Seat o, più precisamente, la posizione finanziaria netta di Seat. Ribadisce come i piccoli azionisti abbiano subito quasi un azzeramento del valore delle loro azioni, a seguito del concordato e dal momento dell'entrata in campo di IOL a oggi, hanno avuto un altro dimezzamento, anche se è stata offerta ai piccoli azionisti una via di fuga con l'OPA obbligatoria a 0,0039 (zero virgola zerozerotrentanove) e oggi l'azione vale circa 0,0024 (zero virgola zerozeroventiquattro). Domanda quindi se sia intenzione della società liberarsi dei piccoli azionisti. Ipotizza che l'andamento economico negativo della società, al netto degli effetti della fusione e dei futuri aumenti di capitale, sia probabilmente causato dal fatto che il mercato non ha capito quali siano gli obiettivi della società. Rileva per quanto a sua conoscenza come Mediobanca, finanziatrice di una società concorrente, sia convinta che, in questo periodo, Seat sarà troppo presa dalle vicende societarie per badare al business. E' sua opinione invece che il business vada presidiato esattamente come, se non di più, delle vicende societarie. Domanda ancora se questa operazione, sia la fusione di due debolezze inesorabilmente declinanti o se due debolezze fuse insieme, siano in grado di sprigionare una nuova ed abbondante energia. Sottolinea, quindi, come Seat sia appena uscita da un concordato e i documenti IOL presentino cifre in negativo. Inoltre, per i dipendenti azionisti, la concentrazione sui tagli lineari per rianimare il flusso di cassa ha un sapore di ottica di breve termine e ottica di breve termine significa ottica finanziaria. Ricorda come Seat abbia già avuto in passato un socio di maggioranza industriale e come ciò abbia influito sui soci di minoranza. Rimarca che il mercato chiede fatti, prodotti, ordini, ricavi, margini e utili, e, quindi, in una parola: fiducia. Ritiene che vi sia un'occasione d'oro per il consigliere Naguib Sawiris per dimostrare con i fatti di essere in Italia per produrre ricchezza anche per l'Italia, per gli azionisti, piccoli e grandi, per i clienti, per i fornitori, per gli agenti e per i dipendenti. Dichiarerà che il suo voto dipenderà dalle risposte che riceverà alle proprie domande. In particolare vuole conoscere: \_\_\_\_\_

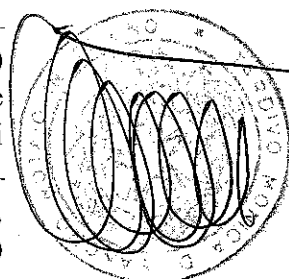
(i) la politica verso i piccoli azionisti e verso i dipendenti azionisti, non manager. Altrimenti ai dipendenti, piccoli azionisti e dipendenti azionisti potrebbe rimanere come unica alternativa la fuga; \_\_\_\_\_

(ii) i tempi del passaggio da un'attenzione sui costi a breve a un'attenzione sugli investimenti giusti, per un miglioramento dei ricavi e del margine a medio; \_\_\_\_\_

(iii) quali siano le strategie per valorizzare le sinergie tra Seat e IOL; \_\_\_\_\_

(iv) l'evoluzione dei ricavi, poichè nel comunicato stampa del 15 (quindici) gennaio 2016 (duemilasedici), nella parte in cui si annunciano le prime cifre del nuovo Business Plan, si prospetta un 2018 (duemiladiciotto) con ricavi pari al 2015 (duemilaquindici); \_\_\_\_\_

(v) l'evoluzione del numero clienti, poichè, sempre nel suddetto documento, nel 2018 (duemiladiciotto) sono previsti 260.000 (duecentosessantamila) clienti della società emergente dalla fusione e dunque in numero inferiore



rispetto al 2015 (duemilaquindici). A tal proposito, ricorda che nel 2003 (duemilatre) Seat ha raggiunto il massimo numero di clienti pari a 758.000 (settecentocinquantottomila). Poichè auspica che IOL fusa con Seat possa generare crescita, non si spiega il calo dei clienti nel 2018 (duemiladiciotto). Domanda infine chiarimenti su: l'articolazione dei ricavi di oggi e nel 2018 (duemiladiciotto), prodotti proprietari, su nuovi prodotti proprietari, su prodotti in partnership. Essendo una società quotata, sa che è difficile ottenere risposte in prospettiva, ma, dovendo approvare un progetto di fusione, auspica comunque qualche maggiore dettaglio sul futuro.

Prende la parola la Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio dottoressa Stella D'ATRI che domanda chiarimenti in merito ai calcoli per la determinazione del rapporto di concambio. Ricorda che la fusione è un'operazione rientrante nella categoria di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza e pertanto è stato giustamente coinvolto il Comitato degli Amministratori Indipendenti sia nella fase della trattativa che nella fase istruttoria, a cui è stata fornita una fairness opinion. Dalla documentazione assembleare si evince che "al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservare l'indipendenza degli advisor, il Consiglio di Amministrazione di Seat, nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle società partecipanti alla fusione, si è avvalso della fairness opinion". Quindi domanda se detto calcolo sia stato fatto dalla Seat e soprattutto cosa significhi "che nell'ambito del processo di valutazione ci si è avvalsi della fairness opinion".

Sottolinea che la fairness opinion deve valutare la congruità di un rapporto di concambio, quindi di un valore già calcolato. Manifesta la propria perplessità sul fatto che si sia utilizzata la fairness opinion in un processo autonomo di valutazione e domanda se i calcoli fatti da Seat siano stati rettificati alla luce dei risultati della fairness opinion.

Ricorda poi che gli azionisti di risparmio sono privi del diritto di voto, ma si augura che la fusione che gli azionisti ordinari sono a chiamati a deliberare, sia l'inizio di un periodo virtuoso per la società e di produzione di valore per gli azionisti tutti, ordinari, di controllo, di minoranza e ovviamente per gli azionisti di risparmio. Evidenzia che nell'esercizio del suo ruolo, monitorerà i dettagli dell'esecuzione del processo di fusione, per assicurarsi che non vi siano lesioni dei diritti della categoria che rappresenta. Ribadisce infine la disponibilità dei soci di risparmio, per il suo tramite, a partecipare, suggerire ed eventualmente sostenere le scelte sociali volte alla produzione del valore.

Prende la parola l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA il quale afferma di non condividere le modalità con cui l'Amministratore Delegato stia gestendo questa grande opportunità. Facendo riferimento alla relazione del Consiglio e al piano industriale, evidenzia come il MOL passi dal 9% (nove per cento) al 40% (quaranta per cento)/45% (quarantacinque per cento) in un triennio.

Interviene il Presidente, chiarendo che l'indicatore economico di cui si sta parlando è l'EBITDA e che il 9% (nove per cento) rappresenta l'Ebitda margin al 2015, vale a dire l'incidenza dell'Ebitda sui ricavi, mentre il 40% (quaranta per cento) - 45% (quarantacinque per cento) è il tasso di crescita annuo composto dell'Ebitda nel periodo 2015-2018.

Riprende la parola l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, il quale rivol-



gendosi al Presidente del Collegio Sindacale, chiede se abbia verificato i dati riportati nella relazione, perchè a suo parere non sono attendibili. Commenta alcuni dati riportati nella tabella a pagina 36 della suddetta relazione e chiede chiarimenti sull'indebitamento finanziario netto. Interviene il Presidente del Collegio Sindacale dottor GILI Maurizio, il quale precisa che, trattandosi di indebitamento, i dati negativi corrispondono a valori positivi. L'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, replicando, si domanda come la posizione finanziaria netta positiva possa passare da 69 (sessantanove) a 158 (centocinquantotto).

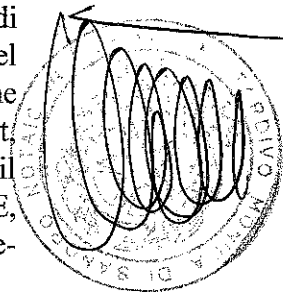
Riferendosi sempre a quanto riportato nella relazione, domanda, in concreto, quali siano gli obiettivi della società e in particolare a cosa sia destinato l'aumento di capitale, anche alla luce della liquidità di Seat pari a 101 (centouno) milioni e all'indebitamento di Italiaonline pari a 32 (trentadue) milioni. Chiede se si tratti di un'operazione di merger leveraged buyout. Osserva infine che questo tipo di operazioni abbiano poche prospettive, in quanto la liquidità di una società viene utilizzata per pagare il debito creato da un'altra società. Chiede infine delucidazioni in merito all'aumento del capitale ex art. 2443 C.C.

Alle ore tredici e trentatre minuti il Presidente, accertata la mancanza di altri interventi, sospende i lavori assembleari per una breve pausa di circa trenta minuti.

Alle ore quattordici e cinque minuti il Presidente riapre i lavori assembleari e comunica che sono presenti o rappresentati numero 38 (trentotto) soggetti legittimati al voto portatori di complessive numero 55.134.414.386 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilioniquattrocentoquattordicimilatrecentoottantasei) azioni ordinarie - per le quali sono state effettuate le comunicazioni all'emittente, a cura dell'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, ai sensi dall'articolo 83 sexies TUF - ed aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottantanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

L'aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con l'indicazione del numero delle rispettive azioni viene allegato al presente verbale sotto la lettera "I".

Il Presidente inizia a fornire chiarimenti e risposte alle domande dell'azionista Carlo Maria BRAGHERO e afferma che il fatto che a seguito del perfezionamento della fusione, la percentuale di flottante sia pari all'11,8% (undici virgola otto per cento) è conseguenza dell'OPA. Ribadisce che è intenzione degli azionisti di maggioranza rimanere quotati e fare tutto ciò che si possa rendere necessario per mantenere ed eventualmente anche accrescere il livello del flottante. Conferma che il debito contratto per l'OPA, è solo con banca IMI e che non sono coinvolte altre banche; il debito alla fine ammonta ad euro 41.000.000,00 (quarantunmilioni) circa e sconta un tasso di +85 (ottantacinque) punti base sull'Euribor e verrà restituito nell'arco del corrente anno. Per quanto riguarda il discorso del controllo, comunica che prima della fusione, Italiaonline, l'incorporanda, ha il controllo di Seat, mentre, dopo la fusione, saranno ovviamente gli azionisti di IOL ad avere il controllo di Seat. Passando alle domande dell'azionista Guido PATRONE, il Presidente illustra come il business plan preveda investimenti in due dire-



zioni: nello sviluppo di nuovi prodotti da dare alla forza di vendita e nella migliore gestione della clientela. Per quanto attiene nuovi prodotti e sinergie, esiste già un prodotto cross Italiaonline-Seat; in relazione al discorso della clientela, c'è l'obiettivo di focalizzarsi sulla cura del cliente, dall'inizio sino alle richieste di supporto, manutenzione del sito e così via. -----

Passa quindi a descrivere i due tipi di sinergie con Italiaonline. Esiste una prima sinergia sulla audience e sulla rete di vendita: poiché Italiaonline è il primo aggregatore di audience internet in Italia, questa caratteristica, con la fusione, andrà ad essere riversata anche sui clienti di Seat. Il prodotto sopra illustrato è un prodotto online che mette insieme la presenza web di paginegialle.it e paginebianche.it su Virgilio, che invece è un sito di proprietà. Inoltre la rete di vendita Seat vende comunicazione e pubblicità alle piccole e medie imprese locali, garantendone inoltre la presenza su piattaforme di terzi (in primis Google e Facebook), mentre Italiaonline si rivolge soprattutto ai large accounts che hanno una presenza sull'intero territorio nazionale. Illustra poi la seconda sinergia di natura più tecnologica, dovuta al DNA più tecnico di Italiaonline che andrà a beneficio di Seat. -----

Sottolinea infine come nel business plan ci sia una particolare attenzione ai costi e, collegandosi anche alla domanda dell'azionista BAVA sulla crescita dell'EBITDA margin, cita due casi di imprese estere quotate in borsa che hanno oggi marginalità percentuale sui ricavi del 30% (trenta per cento); il piano di Seat tende a questo risultato nell'arco di tre anni. -----

Passando al discorso dell'evoluzione dei ricavi, sottolineata anche dall'azionista BAVA, afferma che i ricavi non crescono perché c'è una linea di ricavo molto importante per Seat, in questo momento, che ovviamente decresce ogni anno di una percentuale a doppia cifra abbondante, che sono i ricavi da carta, da print, mentre, dall'altra parte, i ricavi da nuovi servizi internet crescono. Questi due dati, nel piano, si bilanciano e anche se ci sarà probabilmente una flessione, nel 2018 (duemiladiciotto) si ritornerà ai ricavi del 2015 (duemilaquindici). Infine sottolinea come il dato relativo al numero stabile dei clienti sia stato inserito prudenzialmente nel business plan, perché è lo stesso fenomeno di prima, cioè c'è una parte di ricavi che scende a doppia cifra e una parte di ricavi che cresce e quindi anche il customer base torna ad essere nel 2018 (duemiladiciotto), come per i ricavi, simile a quello del 2015 (duemilacentocinque). -----

Il Presidente passa quindi a rispondere alle domande della dottoressa Stella D'ATRI sul concambio. Comunica che il Comitato dei Consiglieri Indipendenti ha scelto in modo autonomo come advisor la società Equita. Il Consiglio di Amministrazione ha identificato il rapporto di concambio, che è stato confermato all'interno del range che l'advisor indipendente ha elaborato. Questo rapporto di concambio è stato poi ulteriormente confermato da PricewaterhouseCoopers, che è stata nominata dal Tribunale di Torino. -----

Il Presidente passa poi alle domande dell'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, in relazione all'utilizzo dell'aumento del capitale sociale. Innanzitutto precisa che trattasi di una delega all'aumento che dovrà essere esercitata dal Consiglio d'Amministrazione. Afferma poi che il destino del 10% (dieci per cento) di aumento può avere due direzioni: attività di M&A, cioè di acquisizione di altre aziende che possano migliorare, ovviamente, o accelerare il business plan; oppure eventuale aumento del flottante, circostanza che può avere l'effetto di incidere positivamente anche sul livello di quota-

zione dell'azione.

Il Presidente legge quindi una nota sul leveraged buyout, affermando "sul tema del merger LBO, la legge prevede che la fusione sia una fusione a leva, nel caso in cui l'acquisto del controllo della società sia effettuato mediante indebitamento. In questo caso l'acquisto del controllo non è stato effettuato con indebitamento, ma attraverso il conferimento di azioni da parte dei fondi in Italiaonline", cioè dei fondi che controllavano Seat. L'indebitamento, invece, è servito a finanziare l'OPA. E quindi, in quanto operazioni conseguenti l'una all'altra, la fusione è stata prudenzialmente ed effettivamente qualificata "con indebitamento.". Sottolinea che sul tema il Consiglio di Amministrazione ha preferito seguire un atteggiamento prudente.

Chiede infine se vi siano repliche.

Prende la parola la dottoressa Stella D'ATRI, che domanda, chi, in concreto, all'interno di Seat, abbia fatto i calcoli per il rapporto di concambio, se siano stati fatti collegialmente dai 9 (nove) consiglieri o se si sia fatto ricorso ad altre figure, come il dott. Servo o altro esperto.

Interviene il dott. SERVO Andrea, il quale conferma di aver predisposto il calcolo e precisa che si è trattato di un processo come tutti quelli aziendali in cui si parte dalla redazione di un business plan, si fanno valutazioni sulla base di diversi parametri applicabili, arrivando ad avere dei valori che stanno all'interno di un range. Pertanto, a seguito del lavoro fatto dalle strutture aziendali, il Consiglio d'Amministrazione ha potuto adottare le proprie decisioni, verificandole, poi, con l'Advisor.

Riprende la parola la dottoressa Stella D'ATRI, la quale chiede ulteriori chiarimenti sull'utilizzo della fairness opinion nella valutazione.

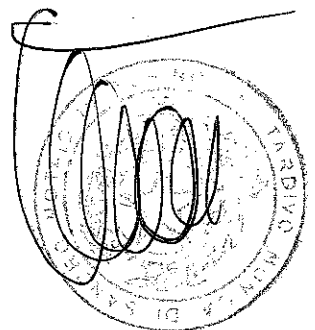
Risponde il dott. SERVO Andrea, precisando che il Consiglio di Amministrazione si è avvalso a posteriori della fairness opinion a supporto delle decisioni prese; quindi la fairness è stata resa anche a beneficio del Consiglio in un secondo momento.

Interviene, in sede di replica, l'azionista Carlo Maria BRAGHERO, il quale sottolinea l'importanza della terminologia e riferendosi all'intervento della dottoressa D'ATRI, ritiene che l'utilizzo della frase "si è avvalso" non risulta la più adeguata. Così come aver scritto che "al completamento dell'operazione è previsto che IOL eserciti il controllo di diritto sulla Società" non è propriamente corretto in quanto saranno gli ex azionisti di IOL a esercitare il controllo diretto su Seat. Evidenzia che questi sono documenti ufficiali, depositati anche al registro delle imprese, che contengono però delle imprecisioni.

Riferendosi alla risposta del Presidente sul fatto che l'operazione di fusione non sia avvenuta tramite indebitamento, ma tramite conferimento dei fondi delle azioni per poi tornare indietro, comunica di aver avuto conferma dei suoi dubbi in relazione alla struttura tortuosa dell'operazione, pensata, ipotizza, per dribblare qualche regola, poichè non comprende la logica nel vendere e poi ritrovarsi ad avere ciò che è stato venduto prima. Tuttavia, afferma, di prenderne atto.

Interviene il Presidente precisando che gli azionisti che hanno venduto avevano la maggioranza di Seat mentre post fusione diventeranno azionisti di minoranza ma della combined entity.

Riprende la parola l'azionista BRAGHERO evidenziando una discrepanza tra la situazione di Seat al 30 (trenta) settembre dove c'è un elenco di impre-



se controllate e la relazione datata 20 (venti) gennaio sull'operazione dove c'è un diagramma delle partecipazioni di Seat. \_\_\_\_\_

Interviene il dott. SERVO Andrea, chiarendo che le 74 sono S.r.l. unipersonali, costituite già da due o tre anni al fine di gestire gli uffici territoriali locali attraverso cui la forza vendita di Seat esercita la propria attività, non sono in liquidazione e sono definite in breve WebCO. Precisa poi che l'unica società, messa in liquidazione nell'ultima parte dell'anno, è la Glamoo S.r.l., società mediante la quale veniva esercitata l'attività di couponing. \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista BAVA, il quale si dichiara insoddisfatto sul discorso della riduzione costi, ritenendo il piano industriale non realistico e chiede da chi siano stati controllati e approvati i numeri. \_\_\_\_\_

Sottolinea poi come con l'OPA si sia raggiunto l'80% (ottanta per cento), che, con la fusione, arriverà al 90% (novanta per cento). Ritiene che se il concambio fosse stato corretto e realistico, la percentuale avrebbe dovuto rimanere invariata. Afferma che detta operazione era conveniente ma che si stia perdendo di vista il mercato. Inoltre domanda come sia possibile realisticamente aumentare i risultati in un settore in espansione senza fare investimenti, anche perchè si parla di crescita senza sapere di quanto saranno ridotti i costi. Domanda a che tasso è stato concesso il finanziamento. \_\_\_\_\_

Interviene il Presidente, ribadendo che il tasso è pari a 85 (ottantacinque) punti base sull'Euribor per anno fino al 5 (cinque) agosto 2016 (duemilase-dici). \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, il quale ritiene che la banca abbia concesso il citato finanziamento perchè comunque sapeva che si sarebbe utilizzata la liquidità di Seat per ripagare il debito e definisce detto meccanismo "leverage buyout". \_\_\_\_\_

Interviene il Presidente affermando che l'indebitamento è servito a finanziare l'OPA ma se questa fosse andata deserta, non ci sarebbe stato bisogno di indebitarsi. \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA il quale ricorda che un'OPA presuppone comunque una copertura finanziaria, per cui, l'indebitamento sarebbe sorto anche con un'OPA deserta. \_\_\_\_\_

Interviene il Presidente, affermando che, in quella situazione, il debito non sarebbe stato utilizzato e quindi sarebbe stato automaticamente restituito e la società sarebbe ora senza debiti. \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista BAVA il quale ricorda come la richiesta di un finanziamento abbia inevitabilmente un costo, e chiede un'esplicita conferma che questa operazione sia qualificabile come leveraged buyout con un passaggio del controllo dall'80% (ottanta per cento) al 90% (novanta per cento). \_\_\_\_\_

Il Presidente risponde che sono state adottate tutte le procedure che riguardano il leveraged buyout. Puntualizza poi che l'acquisizione, in effetti, non è stata fatta a debito, ma che il debito è stato utilizzato semplicemente per l'OPA. \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista BAVA, che, rivolgendosi anche al Collegio Sindacale, richiede i numeri relativi alla riduzione dei costi. \_\_\_\_\_

Interviene il Sindaco Effettivo dottor NORI Guido Natale Antonio, affermando che i dati relativi ai costi si ricavano dal comunicato di gennaio sul piano industriale. \_\_\_\_\_

Il Presidente precisa che si intende la comunicazione effettuata al mercato. .

Riprende la parola l'azionista BAVA, lamentando la mancanza di questi dati nei documenti a sue mani e pertanto richiede che il comunicato venga allegato al verbale. \_\_\_\_\_

Risponde il Presidente, puntualizzando che il management sia di IOL che di Seat non si stanno approfittando del lavoro dei dipendenti, ma, anzi, stanno lavorando con impegno per realizzare il business plan. \_\_\_\_\_

Riprende la parola l'azionista BAVA affermando che è rischioso enfatizzare il ruolo dei dirigenti, che senza l'operato dei dipendenti, non concretizzano nulla. Propone quindi di includere nelle stock option anche i dipendenti e suggerisce di tenere più in considerazione i dipendenti che i dirigenti. \_\_\_\_\_

Il Presidente, preso atto della raccomandazione, nessun altro chiedendo la parola, dichiara chiusa la discussione sul primo punto di parte straordinaria posto all'ordine del giorno e prima di passare alla votazione, invita i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendono allontanarsi a far cortesemente registrare la propria uscita. Chiede poi di far presente l'eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi della vigente normativa. \_\_\_\_\_

Il Presidente, prima di aprire la votazione, comunica che sono presenti o rappresentati per regolare delega numero 38 (trentotto) soggetti legittimati al voto titolari di complessive 55.134.414.386 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilioniquattrocentoquattordicimilatrecentoottantasei) azioni ordinarie, aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottantanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioni-seicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. \_\_\_\_\_

Viene messa in votazione la proposta in merito alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. \_\_\_\_\_

Il Presidente dichiara, quindi, chiusa la votazione e comunica il risultato della stessa. \_\_\_\_\_

La proposta di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. risulta approvata a maggioranza come segue: \_\_\_\_\_

- numero 55.134.302.184 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilionitrecentoduemilacentottantaquattro) azioni ordinarie hanno espresso voto favorevole; \_\_\_\_\_

- numero 111.202 (centoundicimiladuecentodue) azioni ordinarie hanno espresso voto contrario; \_\_\_\_\_

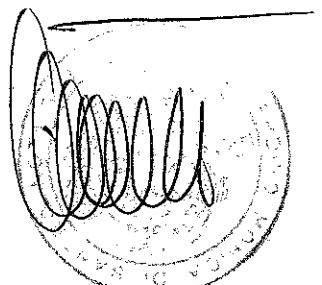
- nessun astenuto; \_\_\_\_\_

- numero 1.000 (mille) azioni ordinarie non hanno espresso il voto. \_\_\_\_\_

I nominativi dei soggetti che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti e non votanti con il relativo numero di azioni sono riportati nell'elenco allegato al presente verbale sotto la lettera "L", essendo state soddisfatte le disposizioni di legge, cui l'articolo 11 dello statuto sociale rinvia. \_\_\_\_\_

Il Presidente passa quindi alla trattazione del secondo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria: \_\_\_\_\_

2. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di



Stock Option 2014-2018", sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Al fine di favorire il dibattito assembleare, il Presidente propone di omettere la lettura della Relazione illustrativa redatta sul punto dal Consiglio di Amministrazione ex articolo 72 Regolamento Emittenti. Detta relazione, in copia conforme all'originale, verrà allegata al presente verbale sotto la lettera "M".

Ottenuto l'assenso degli intervenuti, il Presidente invita quindi me notaio a dare lettura della proposta deliberativa che qui di seguito si trascrive:-----

"L'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:-----

(i) esaminata la "Relazione Illustrativa degli Amministratori" alla proposta di modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale;-----

(ii) preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale della Società è pari a euro 20.000.000,00 (ventimilioni) suddiviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioniseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotré) azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale;-----

(iii) tenuto conto di quanto proposto alla odierna assemblea in relazione alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;-----

#### DELIBERA

sotto condizione sospensiva dell'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.,-----

1. di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di euro 800.000,00 (ottocentomila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 (quattromiliardicinquecentoottantanovemilionioctocentovantatremilacinquecentosettantacinque) azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 (otto) marzo 2016 (duemilasedici);-----

2. conseguentemente, di inserire un nuovo comma all'articolo 5 dello statuto sociale, che entrerà in vigore alla data di efficacia della fusione, come di seguito riportato:-----

"L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:-----

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie

prive di valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A."; ————— fermi ed invariati gli altri commi; —————

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società." —————

Il Presidente dichiara aperta la discussione sul secondo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria invitando i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendessero prendere la parola a prenotarsi e a dare il loro nominativo. —————

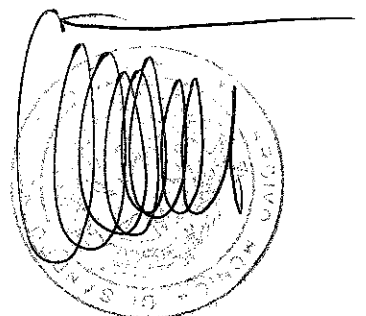
Prende la parola l'azionista Carlo Maria VISCONTI, il quale chiede un approfondimento in merito al Patto Parasociale. Ricorda che il giorno 8 (otto) febbraio 2016 (duemilasedici) è stato sottoscritto il c.d. Accordo Modificativo n. 2 dei Patti Parasociali, attraverso il quale sono state riservate ulteriori materie alla competenza del Consiglio di Amministrazione, in particolare quelle relative agli aumenti di capitale. Precisa che secondo quanto indicato da tale Accordo Modificativo le decisioni relative agli aumenti di capitale dovrebbero passare dai soci di controllo prima che il Consiglio di Amministrazione si esprima. In questi termini, però, l'Accordo Modificativo potrebbe essere in contrasto con i principi di parità informativa da dare al mercato e a tutti gli azionisti. Ipotizza, ad esempio, che il Consiglio di Amministrazione deliberi un'acquisizione per la quale opti per un aumento di capitale in natura. In suddetta ipotesi, stando a quanto previsto dal Patto Parasociale, il Consiglio di Amministrazione dovrà chiedere l'autorizzazione ai soci di maggioranza, i quali saranno, quindi, informati in anticipo rispetto agli altri azionisti e al mercato riguardo i termini, le condizioni e le modalità dell'operazione. —————

Conseguentemente l'azionista VISCONTI chiede che i soci di maggioranza, entrando in possesso di informazioni riservate in anticipo, vengano iscritti nel registro di coloro i quali essendo in possesso di informazioni privilegiate non potranno operare sui titoli. —————

Il Presidente passa quindi la parola all'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, il quale fa presente che nel comunicato stampa non sono indicati i dati relativi alla diminuzione dei costi e preannuncia che alla prossima assemblea che si terrà per l'approvazione del bilancio proporrà l'azione di responsabilità nei confronti del Consiglio di Amministrazione. —————

Alle ore quattordici e cinquantacinque minuti il Presidente, accertata la mancanza di altri interventi, sospende i lavori assembleari per una breve pausa di circa cinque minuti. —————

Alle ore quindici il Presidente riapre i lavori assembleari e comunica che sono presenti o rappresentati numero 36 (trentasei) soggetti legittimati al



voto portatori di complessive numero 55.134.404.384 (cinquantacinquemiliardi centotrenta quattromilioni quattrocentoquattromilatrecentototantaquattro) azioni ordinarie - per le quali sono state effettuate le comunicazioni all'emittente, a cura dell'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, ai sensi dall'articolo 83 sexies TUF - ed aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottantanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. -----

L'aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con l'indicazione del numero delle rispettive azioni viene allegato al presente verbale sotto la lettera "N". -----

Il Presidente procede rispondendo all'intervento dell'azionista signor Carlo Maria VISCONTI in merito all'eventuale asimmetria di informazioni con i soci di riferimento. Sottolinea che la Società intende mantenere parità informativa tra gli Azionisti, nel rispetto delle leggi. Di conseguenza, qualora ci fosse un confronto preventivo tra i soci per le operazioni straordinarie rilevanti a cui faceva riferimento l'azionista VISCONTI, la Società procederà con tutti gli adempimenti del caso ivi inclusa l'iscrizione nel Registro delle Persone aventi accesso ad informazioni privilegiate. -----

Il Presidente procede, quindi, con alcuni chiarimenti necessari al fine di fornire risposta all'intervento dell'azionista Marco Geremia Carlo BAVA relativo ai costi: il Business Plan è un documento privato, non è pubblico, è un documento di cui è stata data visibilità al Consiglio di Amministrazione, agli advisor, ma non è pubblico. I dati che sono stati pubblicati nel comunicato stampa sono quelli dovuti al mercato. -----

Afferma, inoltre, l'esistenza di un piano particolarmente dettagliato relativo alla riduzione dei costi e all'andamento dei ricavi. Tale piano prevede 18 grandi progetti da realizzarsi nel corso dei prossimi tre anni. Ne ribadisce, tuttavia, la natura di atto privato della Società. -----

Interviene in sede di replica, l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA sottolineando che alla chiusura del concordato è stato dato un Business Plan e che, dal suo punto di vista, in esso non si dovrebbero pubblicare solamente alcuni dati e non altri. Ribadisce che nel momento in cui viene fatto un ragionamento che porta ad un determinato risultato, occorre dimostrare con i numeri e non con le strategie come si è arrivati a tale risultato. Lamenta il fatto che la Società continui a fare cose "vecchie" invece che studiarne di nuove. Propone di studiare un nuovo browser. Ribadisce l'incoerenza di affermare che i costi scenderanno. Si potrebbe, al massimo, dire che si cercherà di ridurre i costi del 30% (trenta per cento) perché i concorrenti arrivano a tale risultato. -----

Si lamenta con il Presidente perché non ha fornito dati numerici che diano la possibilità di comprenderne la coerenza. A mero titolo esemplificativo afferma che se il Presidente dichiara che i costi scenderanno dell'82% (ottantadue per cento) dovrebbe anche spiegare come intende raggiungere tale risultato. -----

Nel momento stesso in cui si fa un'Assemblea, aggiunge, e si cerca di avere il consenso dei soci, bisognerebbe dare agli stessi soci la possibilità di comprendere le cose e non semplicemente sperare che i soci ci credano. I soci non dovrebbero fare un atto di fede nei confronti di qualcuno che fonda-



mentalmente non conoscono. Chiede, quindi, al Presidente di fornire i dati della diminuzione dei costi. Precisa di non pretendere che il Presidente spieghi come intenda arrivarci ma che perlomeno renda intellegibile economicamente e matematicamente come poterci arrivare.

Nessun altro chiedendo la parola dichiara chiusa la discussione sul secondo punto di parte straordinaria posto all'ordine del giorno e prima di passare alla votazione, invita i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendono allontanarsi a far cortesemente registrare la propria uscita. Chiede poi di far presente l'eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi della vigente normativa.

Comunica infine che alle ore quindici e un minuto sono presenti o rappresentati numero 35 (trentacinque) portatori di voto per numero 55.134.403.384 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilioniquattrocentotremilatrecentoottantaquattro) azioni ordinarie che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottantanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

L'aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con l'indicazione del numero delle rispettive azioni viene allegato al presente verbale sotto la lettera "O".

Viene messa in votazione la proposta relativa al secondo punto di parte straordinaria.

Il Presidente dichiara, quindi, chiusa la votazione e comunica il risultato della stessa.

La proposta di attribuire al Consiglio di Amministrazione una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018", sotto condizione sospensiva dell'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. e di modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale, risulta approvato a maggioranza come segue:

- numero 55.019.021.505 (cinquantacinquemiliardidiciannovemilioniventunmilacinquecentocinque) azioni ordinarie hanno espresso voto favorevole;

- numero 4.243.436 (quattromilioniduecentoquarantatremilaquattrocentotrentasei) azioni ordinarie hanno espresso voto contrario;

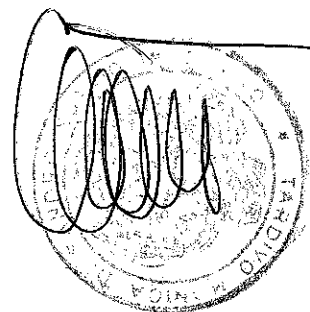
- numero 111.138.443 (centoundicimilionicentotrentottomilaquattrocentoquarantatre) azioni ordinarie si sono astenute;

- nessun non votante.

I nominativi dei soggetti che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti e non votanti con il relativo numero di azioni sono riportati nell'elenco allegato al presente verbale sotto la lettera "P", essendo state soddisfatte le disposizioni di legge, cui l'articolo 11 dello statuto sociale rinvia.

Il Presidente passa quindi alla trattazione del terzo ed ultimo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria:

3. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclu-



sione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti. —

Al fine di favorire il dibattito assembleare, il Presidente propone di omettere la lettura della Relazione illustrativa redatta sul punto dal Consiglio di Amministrazione ex articolo 72 Regolamento Emittenti. Detta relazione, in copia conforme all'originale, viene allegata al verbale sotto la lettera "Q". — Ottenuto l'assenso degli intervenuti, il Presidente invita quindi me notaio a dare lettura della proposta deliberativa che qui di seguito si trascrive: —

"L'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria: —

(i) esaminata la "Relazione Illustrativa degli Amministratori" alla proposta di modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale; —

(ii) preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale della Società è pari a euro 20.000.000,00 (ventimilioni) suddiviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotré) azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale; —

(iii) tenuto conto di quanto proposto alla odierna assemblea in relazione alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.; —

#### DELIBERA

sotto condizione sospensiva dell'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A., —

1. di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, mediante modifica statutaria che diverrà efficace contestualmente alla fusione, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, nei termini e alle condizioni di cui alla citata "Relazione illustrativa degli Amministratori" e alla modifica statutaria di cui al punto 2 che segue; —

2. conseguentemente, di inserire un ulteriore comma all'articolo 5 dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di efficacia della fusione, come di seguito riportato: —

"L'Assemblea, riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato: —

- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari, che il Consiglio

di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.";

fermi ed invariati gli altri commi;

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società."

Viene precisato che la proposta di delibera di cui è stata data lettura risulta modificata, rispetto a quella inserita nella relazione del Consiglio di Amministrazione, in quanto adeguata alla avvenuta approvazione della delega per l'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A."

Il Presidente dichiara aperta la discussione sul terzo ed ultimo punto all'ordine del giorno di parte straordinaria invitando i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendessero prendere la parola a prenotarsi e a dare il loro nominativo.

Prende la parola l'azionista signor Marco Geremia Carlo BAVA, il quale chiede di conoscere quali altre partecipazioni detiene l'attuale azionista di riferimento, in Italia, che potrebbero essere oggetto di conferimento in Seat divenendo, indirettamente, a costo zero, quotate. Ritiene che, perlomeno in parte, la dimostrazione di tutto questo sarebbe data dal fatto che il Presidente stesso abbia avuto premura di ribadire la volontà di tenere quotata la Società. Tuttavia, sottolinea, che ad esito della fusione, con un flottante del 10% (dieci per cento) circa è assai difficile continuare a tenerla quotata. A suo avviso, il conferimento con esclusione del diritto di opzione dimostra che Seat non sta proponendo un aumento di capitale aperto. In questo momento, infatti, non si ha la possibilità di fare aumenti di capitale tradizionale, ossia con diritto di opzione, quindi è chiara la strategia di poter conferire altri assets. Ribadisce ulteriormente di non comprendere come SEAT possa riuscire a rimanere in Borsa, a meno dell'eventualità che i conferimenti avvengano da parte di altri soggetti che possano essere individuabili attraverso gli azionisti di riferimento di Seat oppure con altri che intendano diventarlo.

Chiede, quindi, quali potrebbero essere gli altri partner di Seat.

Prende la parola il Presidente sottolineando che la delega di cui si discute è uno strumento tipico delle società quotate che dà una sorta di flessibilità per permettere operazioni straordinarie e quindi acquisizioni e attività di M&A, oppure di accrescere il flottante in borsa.

Riprende la parola l'azionista Marco Geremia Carlo BAVA, riferendo di

A circular stamp with a textured background and illegible text around the perimeter. Overlaid on the stamp is a large, dark, handwritten signature in cursive script.

non condividere quanto asserito dal Presidente. Infatti, a suo avviso, lo strumento tipico, in una situazione come quella attuale, non può essere una delega aperta 5 (cinque) anni per un aumento di capitale. Ritiene tale delega uno strumento ad hoc, atipico, fatto apposta per fare entrare un ulteriore soggetto fino al massimo 10% (dieci per cento). Si domanda, quindi, se non converrebbe deliberare un aumento di capitale tradizionale nel quinquennio. Chiede al Presidente il settore del partner ideale per questo genere di operazione.

Prende la parola il Presidente affermando che il settore di eventuali operazioni di M&A sarà quello sinergico alle attuali attività di Seat e Italiaonline, quindi società che operano nel settore dei servizi internet alle imprese e di pubblicità.

L'azionista BAVA ringrazia e si ritiene soddisfatto delle risposte fornite dal Presidente.

Nessun altro chiedendo la parola, il Presidente dichiara chiusa la discussione sul terzo ed ultimo punto di parte straordinaria posto all'ordine del giorno e prima di passare alla votazione, invita i legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto che intendono allontanarsi a far cortesemente registrare la propria uscita. Chiede poi di far presente l'eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi della vigente normativa.

Il Presidente, prima di aprire la votazione, comunica che sono presenti o rappresentati per regolare delega numero 35 (trentacinque) soggetti legittimati al voto titolari di complessive 55.134.403.384 (cinquantacinquemiliardicentotrentaquattromilioniquattrocentotremilatrecentoottaquattro) azioni ordinarie, aventi diritto ad altrettanti voti, che rappresentano circa l'85,789% (ottantacinque virgola settecentoottanove per cento) delle numero 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilionsaicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

Viene messa in votazione la proposta relativa al terzo ed ultimo punto di parte straordinaria.

Il Presidente dichiara, quindi, chiusa la votazione e comunica il risultato della stessa.

La proposta di attribuire al Consiglio di Amministrazione una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, sotto condizione dell'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. e modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale risulta approvato a maggioranza come segue:

- numero 55.023.163.741 (cinquantacinquemiliardiventitremilionicesantatremilasettecentoquarantuno) azioni ordinarie hanno espresso voto favorevole;
- numero 111.239.638 (centoundicimilioniduecentotrentanovemilaseicentotrentotto) azioni ordinarie hanno espresso voto contrario;
- numero 5 (cinque) azioni ordinarie si sono astenute;
- nessun non votante.

I nominativi dei soggetti che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti e non votanti con il relativo numero di azioni sono riportati nell'elenco allegato al presente verbale sotto la lettera "R", essendo state soddisfatte le disposizioni di legge, cui l'articolo 11 dello statuto

sociale rinvia. \_\_\_\_\_

Null'altro essendovi da deliberare e nessuno chiedendo la parola, il Presidente dichiara sciolta l'assemblea alle ore quindici e ventisei minuti. \_\_\_\_\_

Su richiesta del Presidente, si allegano al presente verbale, per farne parte integrante e sostanziale, con dispensa di lettura per me notaio: \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "A": elenco degli azionisti presenti al momento della costituzione dell'assemblea di parte straordinaria; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "B": elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea di parte straordinaria; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "C": copia conforme del progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. redatto ai sensi degli articoli 2501 ter e 2501 bis, comma 2, del codice civile con allegato lo statuto dell'incorporante e la relazione redatta dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, codice civile; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "D": copia conforme della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. sul progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. redatta ai sensi degli articoli 2501 quinquies, 2501 bis, comma 5, del codice civile; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "E": copia conforme della Relazione della società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501 sexies del codice civile; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "F": copia conforme della Situazione Economica patrimoniale di Italiaonline S.p.A. al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici);

- sotto la lettera "G": copia conforme della Situazione Economica patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. al 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici); \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "H": copia conforme del Documento Informativo relativo a operazione di maggiore rilevanza con parti correlate inerente alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "I": aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea alle ore quattordici e cinque minuti; \_\_\_\_\_

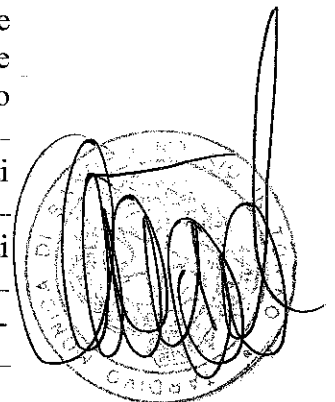
- sotto la lettera "L": elenco delle votazioni relative al primo punto di parte straordinaria; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "M": copia conforme della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione in merito all'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018", sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto Sociale, redatta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "N": aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea alle ore quindici; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "O": aggiornamento dell'elenco nominativo degli azionisti partecipanti all'assemblea alle ore quindici e un minuto; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "P": elenco delle votazioni relative al secondo punto di parte straordinaria; \_\_\_\_\_



- sotto la lettera "Q": copia conforme della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione in merito all'attribuzione al consiglio di amministrazione di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, sospensivamente condizionata all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A. modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti, redatta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti; \_\_\_\_\_

- sotto la lettera "R": elenco delle votazioni relative al terzo punto di parte straordinaria. \_\_\_\_\_

Il presente verbale viene da me notaio sottoscritto alle ore diciotto e quindici minuti. Scritto in parte da persona di mia fiducia ed in parte da me su quindici fogli, di cui occupa cinquantanove intere pagine e parte della sessantesima. \_\_\_\_\_

In originale firmato: \_\_\_\_\_

Monica TARDIVO - Notaio \_\_\_\_\_

---

---

Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat P.G.  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

ALLEGATO "A" AL NUMERO 16026/3122 DI PROPRIO

## Elenco Partecipanti

delle 12:23

delle 12:23

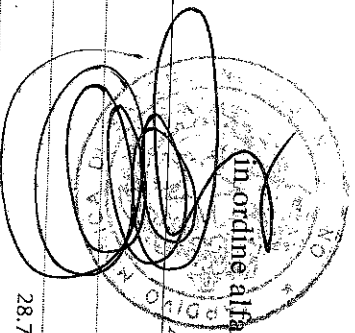
Partecipante

Rif. Intervento

(in ordine alfabetico)

Azioni P<sup>(1)</sup>

BASSI MONICA	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
BAVA MARCO GEREMIA CARLO	65	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000	P
BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	52	FEDELE LOREDANA	28.783.608	D
BLUEBAY FUNDS	52	FEDELE LOREDANA	646.354.072	D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	52	FEDELE LOREDANA	532.005.373	D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	52	FEDELE LOREDANA	275.905.025	D
BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	49	BOSCO GIULIANO	189.436.021	D
BOSCO GIULIANO	49	BOSCO GIULIANO	106.382	P
BOVO STEFANO	40	VISCONTI CARLO MARIA	53.000	D
BRAGHERO CARLO MARIA	50	BRAGHERO CARLO MARIA	2	P
CARDELLI PIETRO CLETO	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
CIP (Change in Progress) LP Agerie : SOCIETE GENERALE NEW	53	FEDELE LOREDANA	111.138.438	D
DEMARIÉ ANNA MARIA	49	BOSCO GIULIANO	25.641	D
DEMICHEUS FRANCO	40	VISCONTI CARLO MARIA	25.000	D
DEPETRINI ALESSANDRA	40	VISCONTI CARLO MARIA	240.000	D
FEROLI CINZIA	49	BOSCO GIULIANO	27.000	D
GALOTTO ANTONIO	61	GALOTTO ANTONIO	100.200	P
GENINATTI SARA	40	VISCONTI CARLO MARIA	25.057	D
GNAVI ALDO	69	GNAVI ALDO	10.000	P
GUGLIELMINO PAOLO	63	GUGLIELMINO PAOLO	5	P
HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	329.517.413	D



(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

**Elenco Partecipanti**  
delle 12:23  
alle 12:23

in ordine alfabetico

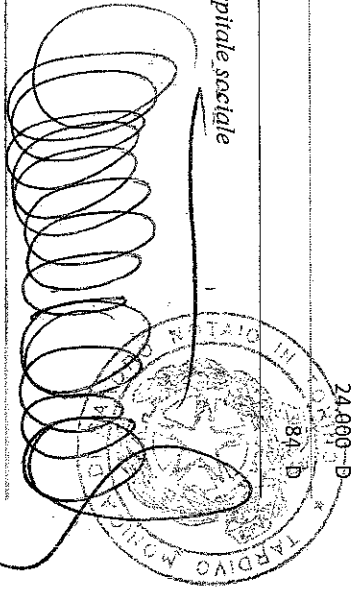
**Partecipante**

Rif. Intervento

Azioni P<sup>(1)</sup>

HARBOURMASTER CLO 5 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	414.169.112	D
Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY				
HARBOURMASTER CLO 7 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	55.227.770	D
Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY				
HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	146.971.638	D
ITALIAONLINE S.P.A.	51	BOZZOLI MARCO	51.558.863.664	D
In garanzia a: BANCA IMI SPA				
JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND	52	FEDELE LOREDANA	37.800.000	D
Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY				
KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P.	52	FEDELE LOREDANA	647.847.209	D
Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY				
MAZZONI MASSIMILIANO	49	BOSCO GIULIANO	300.060	D
MEZZINO RODOLFO MARIA	49	BOSCO GIULIANO	26.002	D
PATRONE GUIDO	72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
PEDRETTI MARCO	57	PEDRETTI MARCO	1.000	P
SECHI ANTONIO	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
STERLICCHIO CINZIA	54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	52	FEDELE LOREDANA	155.030.000	D
VECCHIO ALFREDO	84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
VISCONTI CARLO MARIA	40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
ZACCARDELLI SERGIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	24.800	D
ZIINO LIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	84	D

Totale Partecipanti 38      Totale Azioni 55.134.414.386      pari al 85,7888 % del capitale sociale



(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.



Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

AWECCATO "B" Al NUMERO 16026 / 3422  
DI PEREPIRO

## Elenco Partecipanti

dalle 12:23

alle 15:26

in ordine alfabetico

### Partecipante

### Rif. Intervento

BASSI MONICA	49	BOSCO GIULIANO	30.000 D
BAVA MARCO GEREMIA CARLO	65	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000 P
BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	52	FEDELE LOREDANA	28.783.608 D
BLUEBAY FUNDS	52	FEDELE LOREDANA	646.354.072 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	52	FEDELE LOREDANA	532.005.373 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	52	FEDELE LOREDANA	275.905.025 D
BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	52	FEDELE LOREDANA	189.436.021 D
BOSCO GIULIANO	49	BOSCO GIULIANO	106.382 P
BOVO STEFANO	40	VISCONTI CARLO MARIA	53.000 D
BRAGHERO CARLO MARIA	50	BRAGHERO CARLO MARIA	2 P
CARDELLI PIETRO CLETO	49	BOSCO GIULIANO	30.000 D
CIP (Change in Progress) LP Agente: SOCIETE GENERALE NEW	53	FEDELE LOREDANA	111.138.438 D
DEMARIE ANNA MARIA	49	BOSCO GIULIANO	25.641 D
DEMICHIELIS FRANCO	40	VISCONTI CARLO MARIA	25.000 D
DEPETRINI ALESSANDRA	40	VISCONTI CARLO MARIA	240.000 D
FEROLI CINZIA	49	BOSCO GIULIANO	27.000 D
GALOTTO ANTONIO	61	GALOTTO ANTONIO	100.200 P
GENINATTI SARA	40	VISCONTI CARLO MARIA	25.067 D
GNAVI ALDO	69	GNAVI ALDO	10.000 P
GUGLIELMINO PAOLO	63	GUGLIELMINO PAOLO	5 P
HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	329.517.413 D

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

## Elenco Partecipanti

dalle 12:23

alle 15:26

in ordine alfabetico

### Partecipante

### Rif. Intervento

### Azioni P<sup>(1)</sup>

HARBOURMASTER CLO 5 B.V. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52	FEDELE LOREDANA	414.169.112	D
HARBOURMASTER CLO 7 B.V. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52	FEDELE LOREDANA	55.227.770	D
HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	146.971.638	D
ITALIOLINE S.P.A. <i>In garanzia a: BANCA IMI SPA</i>	51	BOZZOLI MARCO	51.558.863.664	D
JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52	FEDELE LOREDANA	37.800.000	D
KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	49	BOSCO GIULIANO	300.060	D
MAZZONI MASSIMILIANO	49	BOSCO GIULIANO	26.002	D
MEZZINO RODOLFO MARIA	72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
PATRONE GUIDO	57	PEDRETTI MARCO	1.000	P
PEDRETTI MARCO	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
SECHI ANTONIO	54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
STERLICCHIO CINZIA	52	FEDELE LOREDANA	155.030.000	D
THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
VECCHIO ALFREDO	40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
VISCONTI CARLO MARIA	40	VISCONTI CARLO MARIA	24.000	D
ZACCARDELLI SERGIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	84	D
ZINNO LIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	84	D

Totale Partecipanti 38

Totale Azioni

55.134.414.386 pari al 85,789

% del capitale sociale

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

ALLEGATO "C" AL NUMERO 16026/3422 DI REPERTORIO

## **Progetto di Fusione per Incorporazione**

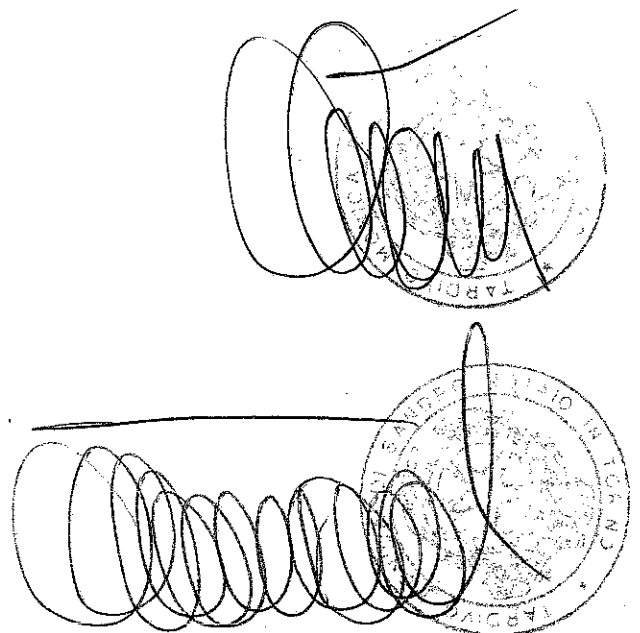
Di

**Italiaonline S.p.A.**

In

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

Redatto ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-ter e 2501-bis, comma 2, del Codice Civile



The image shows two circular notary seals, one above the other. Each seal contains a handwritten signature in black ink. The seals are partially obscured by the signatures. The top seal has a signature that appears to be 'M. ...' and the bottom seal has a signature that appears to be 'L. ...'. The text 'TARBO' is visible on the bottom edge of both seals.

## Sommario

1.	Premessa .....	2
2.	Società Partecipanti alla Fusione .....	5
3.	Statuto dell'Incorporante .....	7
4.	Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro .....	14
5.	Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante.....	15
6.	Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili .....	16
7.	Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione .....	17
8.	Decorrenza degli effetti della Fusione .....	27
9.	Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori.....	28
10.	Condizioni della Fusione.....	29
	Allegato 1 .....	31
	Allegato 2 .....	46

I Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. (“SEAT” o l’“Incorporante”) e Italiaonline S.p.A. (“Italiaonline” o l’ “Incorporanda” e, insieme a SEAT, le “Società Partecipanti alla Fusione”) hanno redatto e approvato, ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile, il presente progetto relativo alla fusione per incorporazione inversa (rispettivamente il “Progetto di Fusione” e la “Fusione”) di Italiaonline in SEAT (la “Società Risultante dalla Fusione”).

\*\*\*\*\*

## 1. Premessa

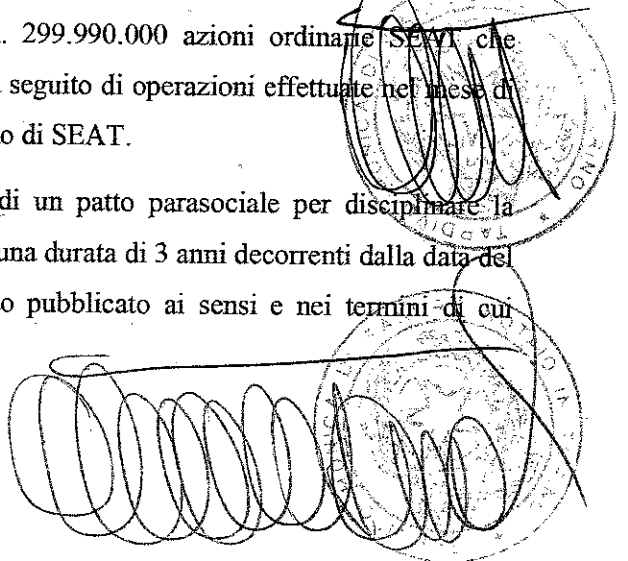
a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (“Libero”) in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i “Fondi GoldenTree”) e GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“Avenue”), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, hanno sottoscritto un accordo d’investimento avente a oggetto l’integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l’obiettivo di creare l’operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- In data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le “Azioni Conferite”) a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il “Conferimento”).

A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864,00, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,2% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di operazioni effettuate nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.

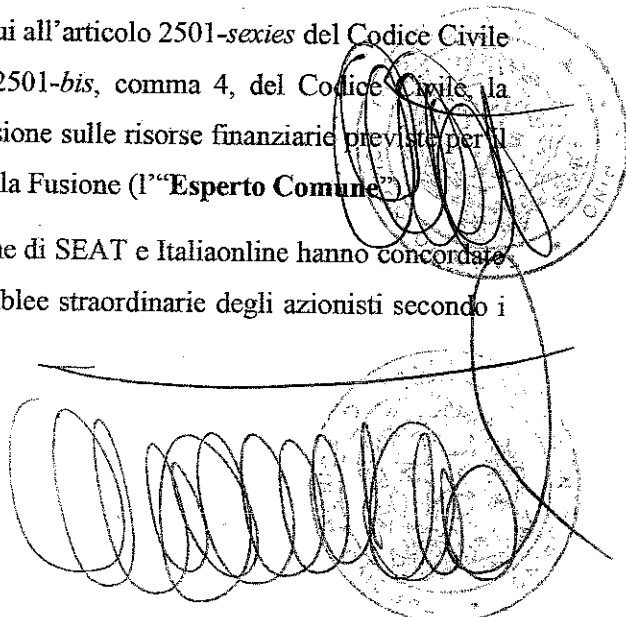
Libero, Avenue, e i Fondi GoldenTree sono parti di un patto parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015 (il “Patto”), il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui



all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*").

- A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (l'"**OPA**") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 commi 1 e 109 del Decreto Legislativo no. 58 del 24 febbraio 1998 ("**TUF**"), promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.
- In pendenza d'OPA, in data 23 ottobre 2015, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato di aver approvato l'avvio del processo di Fusione e di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
- In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT, pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46.  
Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.
- L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso al finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice).
- Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
- Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (*cf.* paragrafo 7).

- b) In considerazione del rapporto di controllo che lega l'Incorporanda all'Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento OPC**"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("**Procedura OPC**"). Ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("**Comitati degli Indipendenti**") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al presente Progetto di Fusione (*cf.* paragrafo 4).
- c) Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione oltre che di un *advisor* legale indipendente. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l'"**Advisor Indipendente**"). In particolare, l'Advisor Indipendente ha rilasciato, in data 20 gennaio 2016 a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).
- d) Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*advisor*, il Consiglio di Amministrazione di SEAT - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti - si è avvalso della Fairness Opinion.
- e) Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha nominato un proprio *advisor* finanziario incaricato di supportare il Consiglio nella fase di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.
- f) Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di (i) redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile nonché (ii) attestare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (l'"**Esperto Comune**").
- g) In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del presente Progetto di Fusione.



h) Con l'efficacia della Fusione è previsto nasca la società *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

\*\*\*\*\*

## 2. Società Partecipanti alla Fusione

### 2.1 *Incorporante*

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**, con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

### 2.2 *Incorporanda*

**Italiaonline S.p.A.**, con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C (le "**Azioni Italiaonline**").

Le Azioni Italiaonline si distinguono in azioni di categoria A, B e C per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*. Come indicato nel presente Progetto (*cf.* Paragrafi 5 e 8), in sede di concambio a servizio della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno esclusivamente azioni ordinarie SEAT, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

### 2.3 *Stock Option*

- In data 15 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato il "*Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline*" e il "*Piano di Stock Option 2016 – 2018*"



di Italiaonline” (insieme, il “Piano di Italiaonline”) e ha altresì assegnato ai relativi beneficiari l’intero ammontare del “Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline”.

- In data 30 gennaio 2015, l’assemblea dei soci di Italiaonline ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera, di aumentare, in una o più volte, a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 2.000.000 nuove azioni ordinarie, per complessivi massimi Euro 200.000 oltre sovrapprezzo, per la realizzazione del Piano di Italiaonline. In particolare, mentre i diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla prima *tranche* (2014-2016) del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati, è previsto che quelli relativi alla seconda *tranche* (2016-2018) del Piano di Italiaonline possano essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione.
- In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di SEAT, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato:
  - (a) tenuto conto che con l’efficacia della Fusione la Società subentrerebbe automaticamente, tra l’altro, nel Piano di Italiaonline, di proporre all’Assemblea di SEAT di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l’efficacia a quella della Fusione;
  - (b) di apportare a tale piano di *stock option* le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina per le società quotate (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario), ed ha incrementato il numero di azioni postevi a servizio dal 2% delle azioni complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline) al 4% delle azioni della Società Risultante dalla Fusione complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

#### 2.4 Warrant 2014-2016

- In data 4 marzo 2014, l’assemblea straordinaria di SEAT ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi

dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

### 3. Statuto dell'Incorporante

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'incorporazione di Italiaonline in SEAT che assumerà i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i suoi rapporti, anche processuali, anteriori alla Fusione.

L'assemblea straordinaria di SEAT convocata per l'8 marzo 2016, sarà chiamata ad approvare:

- (i) la Fusione;
- (ii) l'emissione di massime 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale (le "Nuove Azioni"), da consegnare ai soci di Italiaonline in sede di concambio, senza un corrispondente aumento del capitale sociale (*Cfr.* paragrafo 5);
- (iii) le deleghe al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, oggetto di separate proposte all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione;
- (iv) lo statuto di SEAT che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, quale statuto

della Società Risultante dalla Fusione (lo "Statuto").

In particolare, lo statuto dell'Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, di cui all'Articolo 2, (b) le modifiche all'oggetto sociale, di cui all'Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la società risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di Nuove Azioni, di cui all'Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino e <u>sede secondaria ad Assago (Milano)</u>.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha -per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line <u>e su internet</u> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line <u>e su internet</u> 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</p>

compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; 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

elettronico, l'email marketing, il messaging, l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio; 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,

<p>operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p>complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, <u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotré) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione</p>	<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a <b>Euro</b> 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. <b>101 (101)</b> azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotré) azioni di risparmio, prive di <u>indicazione del</u> valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p>

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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

**L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:**

**- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;**

**[- di attribuire al Consiglio di**

Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e

	<p><u>comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]</u></p>
--	--

Lo Statuto è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione, con l'avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie in cui risulterà suddiviso il capitale sociale saranno indicate nell'atto di Fusione, successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare, in applicazione dei principi e dei criteri descritti nei successivi paragrafi 4, 5 e 6 del presente Progetto di Fusione.



Inoltre, le clausole dell'articolo 5 riportate tra quadre sono oggetto di separata proposta all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione, aventi ad oggetto (i) la delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF, nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

#### 4. Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno quindi determinato il rapporto di cambio nella seguente misura:

n. 1.350 **azioni ordinarie SEAT**, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni Azione Italiaonline (il "Rapporto di Cambio").

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, SEAT delibererà l'emissione delle Nuove Azioni senza procedere ad aumentare il proprio capitale (*cf.* paragrafo 5).

Le ragioni che giustificano tale Rapporto di Cambio risiedono nell'opportunità di mantenere alla data di efficacia della Fusione l'attuale equilibrio tra il patrimonio netto ed il capitale sociale di SEAT anche in considerazione dell'annullamento della partecipazione di controllo posseduta in

SEAT da Italiaonline in conseguenza della Fusione, come illustrato nella relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, che sarà messa a disposizione del pubblico secondo modalità e termini di legge e di regolamento.

In data 20 gennaio 2016, il Comitato degli Indipendenti di SEAT, all'uopo istituito ai sensi della Procedura OPC, ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione delle Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi del parere dell'Advisor Indipendente.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato quale Esperto Comune la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la cui relazione (i) sulla congruità del Rapporto di Cambio e (ii) sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT, sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e di regolamento.

#### **5. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante**

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 4.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 Nuove Azioni SEAT emesse in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data del Progetto di Fusione Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni ordinarie SEAT assegnate in concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione poiché espresso in termini assoluti e non in percentuale rispetto al numero di azioni ordinarie. Inoltre la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

**6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili**

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

## 7. Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione

### 7.1 Il piano economico e finanziario

Il piano economico e finanziario (il “Piano”) è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell’esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. “*stand alone*” dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT - dall’altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all’elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l’avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all’acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all’allocazione del corrispettivo dell’acquisizione (*Purchase Price Allocation – PPA*), ai sensi di quanto disposto dall’IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l’acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l’assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell’interpello che verrà presentato all’Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all’art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall’art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online* & telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties online* (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;
- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018*: 0% ÷ +0,3%);
  - ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-

---

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;

- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>2015E</b>	<b>2018E</b>	<b>CAGR 2015E-2018E</b>
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	42		+ 40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin normalised</i> <sup>(1)</sup>	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) Dato *normalised* esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.

## 7.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

### SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 <sup>(*)</sup>
Durata	dal 23/12/2008 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi



Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.
-------	--------------------------

(\*) Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

### Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia *senior short term* destinato, inter alia, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

<b>Finanziamento</b>	Contratto di Finanziamento denominato " <i>€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement</i> " sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline (o/i altra/i) da un'altra parte.
<b>Importo utilizzato</b>	41.146.241,18
<b>Beneficiario</b>	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione)
<b>Arranger</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Finanziatrice</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Agente</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Scopo del</b>	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00 da

<b>Finanziamento</b>	<p>utilizzarsi per (i) l'emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all'OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento coprirà inoltre l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell'OPA.</p>
<b>Rimborso</b>	<p>L'intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dal Beneficiario al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) l'approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di SEAT; (iii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione; (iv) la consegna alla banca agente di:</p> <p>(a) un programma che evidenzi le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla</p>

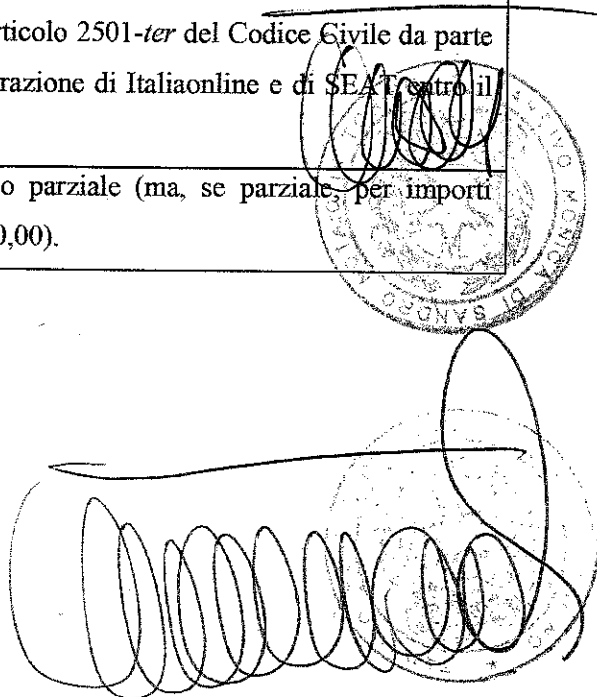
banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.

**Obbligo di rimborso anticipato**

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, *inter alia*, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. *change of control*); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (v) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (vi) ricezione di proventi da dismissioni di *asset* (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vii) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT, entro il 31 marzo 2016.

**Facoltà di rimborso anticipato**

Amnesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).



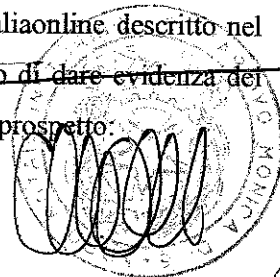
A large, stylized handwritten signature in black ink is written across the bottom right of the page. To its right is a circular official stamp of the Chamber of Commerce of Bergamo (C.C.I.A.A. di Bergamo). The stamp contains the text 'C.C.I.A.A. di BERGAMO' and 'C.A.M. di BERGAMO' around the perimeter, with a central emblem.

<b>Interessi</b>	Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine ed Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.
<b>Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi</b>	Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).
<b>Dichiarazioni e Garanzie</b>	In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.
<b>Impegni generali</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari, il Beneficiario si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di</p>

	dividendi.
<b>Financial covenant</b>	Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile ( <i>Available Cash</i> ) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x. La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.
<b>Eventi di default</b>	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i> ), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.
<b>Garanzia</b>	Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).

**7.3 Il Piano economico e finanziario e le risorse finanziarie per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione**

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 7.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:



	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>		<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti		0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti		38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie		(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>		<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre, nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
- <i>Indebitamento finanziario</i>		49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>		49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>					
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,6)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide, principalmente quelle di SEAT, già esistenti alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste necessarie future assunzioni di indebitamento allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

## 8. Decorrenza degli effetti della Fusione

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-bis del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

**9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori**

**9.1 Particolari categorie di soci**

Fatta eccezione per i soci titolari delle n. 6.803 azioni di risparmio di SEAT, non vi sono speciali categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

Soci SEAT

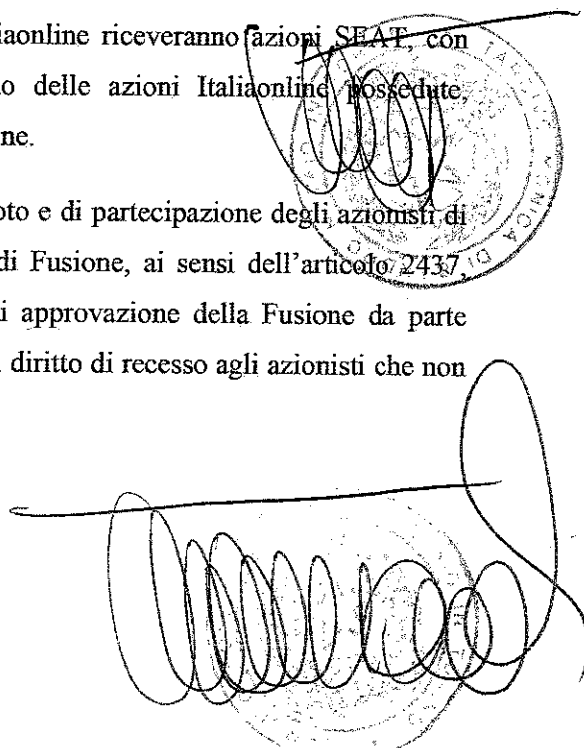
La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT.

Come descritto al precedente paragrafo 5, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore economico delle azioni di risparmio. Pertanto, la deliberazione di approvazione della Fusione e le relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso agli azionisti di risparmio di SEAT.

Soci IOL

Alla data di efficacia della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno ~~azioni SEAT~~ con diritti di voto e di partecipazione ordinari, in cambio delle azioni Italiaonline possedute, caratterizzate da particolari diritti di voto e di partecipazione.

Pertanto, in considerazione della modifica dei diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di Italiaonline derivante dal concambio azionario in sede di Fusione, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1 lett. g), del Codice Civile la deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Italiaonline attribuirebbe il diritto di recesso agli azionisti che non concorressero all'adozione della medesima deliberazione.

A large, stylized handwritten signature in black ink is written across the bottom right of the page. To its left, there is a circular stamp, partially obscured by the signature. The stamp contains some illegible text, possibly a company name or a reference number.

Ciò premesso, si segnala che, anche alla luce degli impegni assunti dagli azionisti di Italiaonline attraverso la sottoscrizione del Patto, questi ultimi hanno comunicato alla Società la propria rinuncia a esercitare il diritto di recesso loro spettante ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.

## **9.2 Possessori di titoli diversi dalle azioni**

I diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla *tranche* 2014-2016 del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati nel mese di dicembre 2014 a favore di dirigenti e dipendenti di Italiaonline. Alla data della presente Relazione, nessuno di questi diritti risulta esercitato.

Si ricorda, inoltre, che i diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

## **9.3 Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori**

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

## **10. Condizioni della Fusione**

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

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere



negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al presente Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

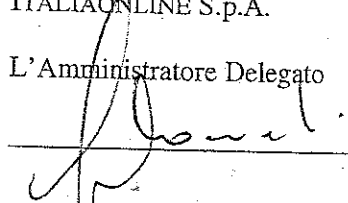
Al presente Progetto è allegata *sub* Allegato 2 la relazione della società di revisione prevista dall'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile.

\*\*\*\*\*

Milano/Torino, 20 gennaio 2016

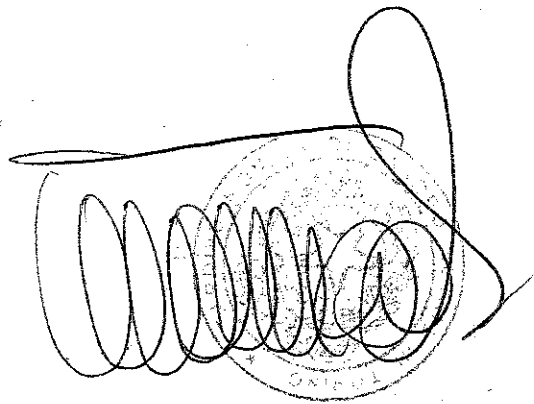
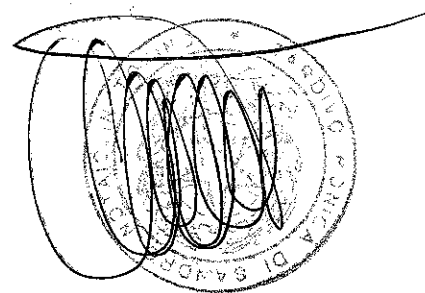
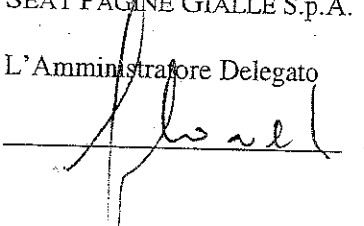
ITALIAONLINE S.p.A.

L'Amministratore Delegato



SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

L'Amministratore Delegato



## Allegato 1

### STATUTO SOCIALE DELLA SEAT PAGINE GIALLE S.p.A

#### TITOLO I

##### ELEMENTI IDENTIFICATIVI

##### ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE

È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “Seat Pagine Gialle S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, con o senza trattini e/o 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 Torino e sede secondaria ad Assago (Milano).

##### 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, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet 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'*email marketing*, il *messaging*, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di

documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e *hosting*, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti *web*, *app mobile* e applicazioni per ufficio; 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, e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.

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.

#### ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del 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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ. per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di

sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

- [di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "*Piano di stock option 2014-2018*" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.];

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]

## 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 euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al due per cento di euro 600,00 per azione. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura stabilita 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 sei 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 azionari (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 convocazione, 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 applicabili, 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 azionisti 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 votazioni, 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 approvato con delibera dell'Assemblea ordinaria.

## **ARTICOLO 13 - COPIE ED ESTRATTI**

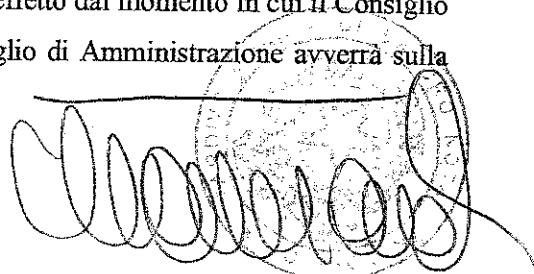
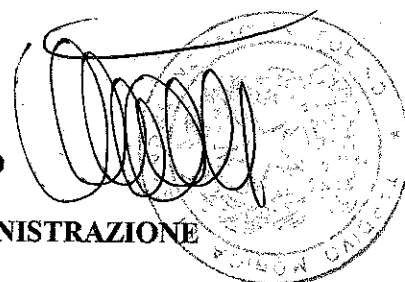
Le copie e gli estratti dei verbali assembleari possono essere rilasciati e certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dal Segretario del Consiglio.

### **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.

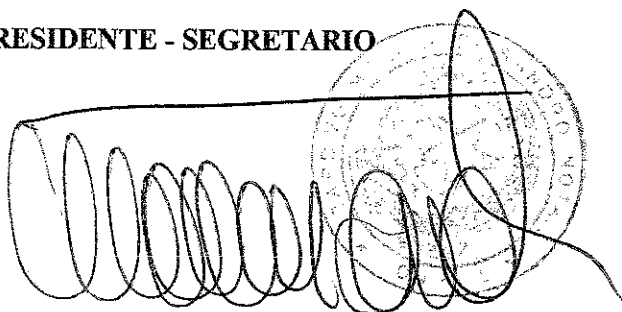
Ciascuna lista dovrà contenere ed espressamente indicare almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 147 ter, IV C, d. lgs. 58/1998. La lista eventualmente presentata dal Consiglio di Amministrazione uscente e le liste presentate dai soci dovranno essere depositate 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 base 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

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is composed of several large, overlapping loops.

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 Segretario, 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 mediante 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

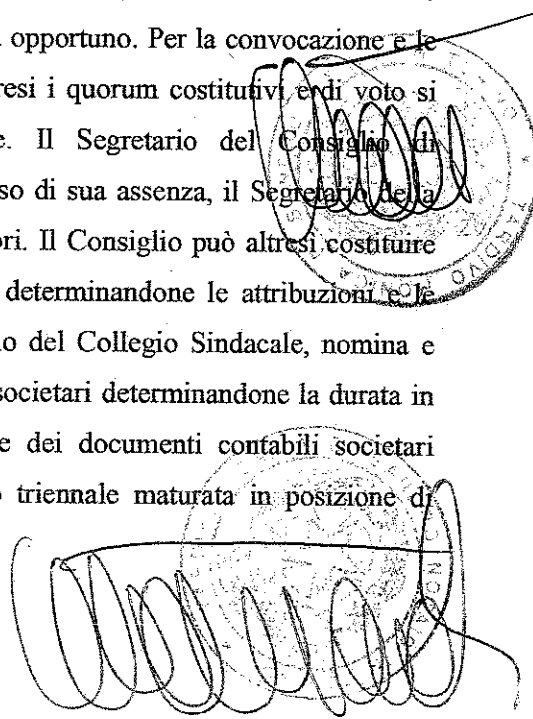
intervvenuti. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno verbalizzate nel libro delle deliberazioni del Consiglio da tenere e conservare ai sensi dell'art. 2421, n. 4, cod. civ. sottoscritte dal Presidente e dal Segretario o da un notaio. Quando sia prescritto dalla legge o il Presidente 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 amministratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati; - nominare uno o più Direttori Generali e procuratori *ad negotia*, determinandone le attribuzioni e le facoltà. Il 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 ed i quorum di voto si applica quanto disposto per il Consiglio di Amministrazione. Il Segretario del Consiglio di Amministrazione è altresì Segretario del Comitato Esecutivo. 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 redazione dei documenti contabili societari soltanto coloro i quali siano in possesso di un'esperienza almeno triennale maturata in posizione di

A large, stylized handwritten signature in black ink is written across the bottom right of the page. To its left, there is a circular stamp, partially obscured by the signature. The stamp contains some illegible text, possibly a company name or official seal.

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 facoltà, 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 Presidente 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 particolari cariche. L'Assemblea Ordinaria può altresì attribuire ai membri del Consiglio di Amministrazione, all'atto della loro nomina, il diritto alla percezione di una indennità di fine rapporto (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 attribuzioni 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 candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: 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 appartenere 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. lgs. 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 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. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti 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 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 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 risultata 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 vigente 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 rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, l'assemblea deve essere 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 e/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 comunicazione in genere, indipendentemente dal mezzo o dal supporto utilizzato, costituiscono attività strettamente attinenti a quella dell'impresa. Le riunioni del Collegio Sindacale - qualora il Presidente ne accerti la necessità - possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audio-conferenza, 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 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 Rilevanza, nonostante l'avviso contrario della maggioranza degli Amministratori Indipendenti, a condizione che i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autorizzato 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 stessi 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 ritiene più opportuni o necessari. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti 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 intendono prescritti a favore della Società.

## **TITOLO VI**

### **SCIoglIMENTO**

#### **ARTICOLO 25 - LIQUIDATORI**

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

## **TITOLO VII**

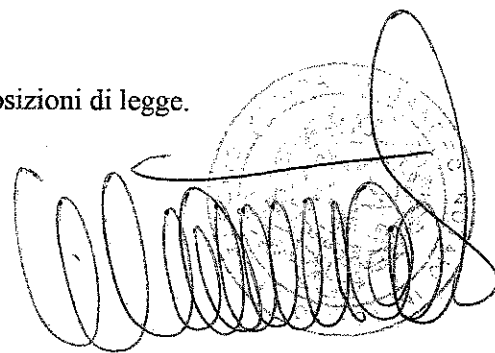
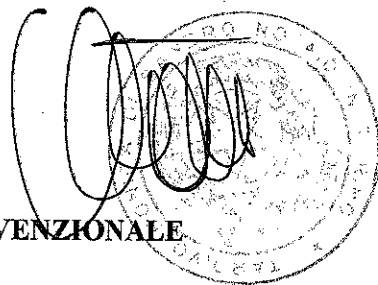
### **DISPOSIZIONI GENERALI**

#### **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.



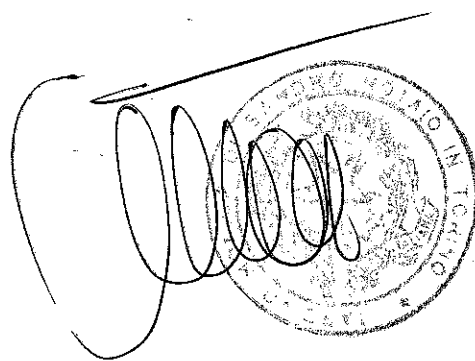
## **ARTICOLO 28 - DISPOSIZIONI TRANSITORIE**

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.

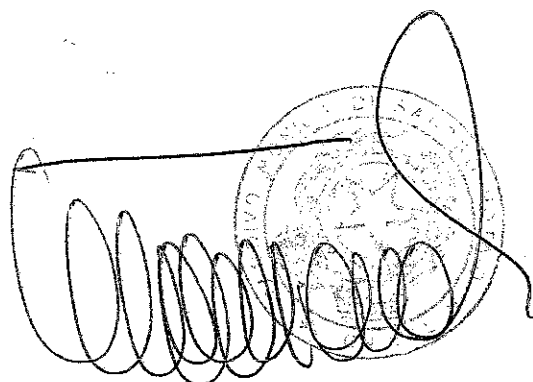


**Allegato 2**

**Relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ.**



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, is written over a circular stamp. The stamp is partially obscured by the signature. The stamp contains the text "PricewaterhouseCoopers" and "IN ITALIA" around the perimeter, with a central logo.



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, is written over a circular stamp. The stamp is partially obscured by the signature. The stamp contains the text "PricewaterhouseCoopers" and "IN ITALIA" around the perimeter, with a central logo.



**SEAT PAGINE GIALLE SPA  
ITALIAONLINE SPA**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI  
DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE  
CIVILE**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO  
COMMA, DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti di  
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di  
Italiaonline SpA

- 1 Abbiamo esaminato il "Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline SpA in Seat Pagine Gialle SpA", di cui all'allegata Relazione Illustrativa, approvato in data 15 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA (di seguito le "Società"), contenente i dati previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, tra cui gli obiettivi che si intendono raggiungere mediante la fusione tra le Società (di seguito il "Piano"). La responsabilità della redazione del Piano, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, compete agli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e di Italiaonline SpA.
- 2 Il Piano è stato predisposto dagli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA per essere incluso nella relazione di cui all'art. 2501-quinquies del Codice Civile, che illustra e giustifica il progetto di fusione tra le Società. Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- 3 Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di tre anni, ritenuto sufficiente dagli organi amministrativi delle Società anche alla luce dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline SpA e dell'insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano. Di seguito vengono riportate, in sintesi, le principali assunzioni ipotetiche utilizzate dagli organi amministrativi delle Società:

per le attività della Seat Pagine Gialle SpA e sue controllate ("Gruppo Seat Pagine Gialle"), il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, online e telefoniche.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., S.p.A. e P.I.V.A. e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Foccapistra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle *properties* online (Liberio, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività della Italiaonline SpA e sue controllate ("Gruppo Italiaonline"), il Piano ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre, il Piano ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- a seguito della completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la fusione, il Piano prevede inoltre di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle Società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le assunzioni ipotetiche appena descritte determinano le seguenti principali grandezze economico-finanziarie del Piano (il riferimento a dati *normalised* è illustrato nell'allegata Relazione Illustrativa):

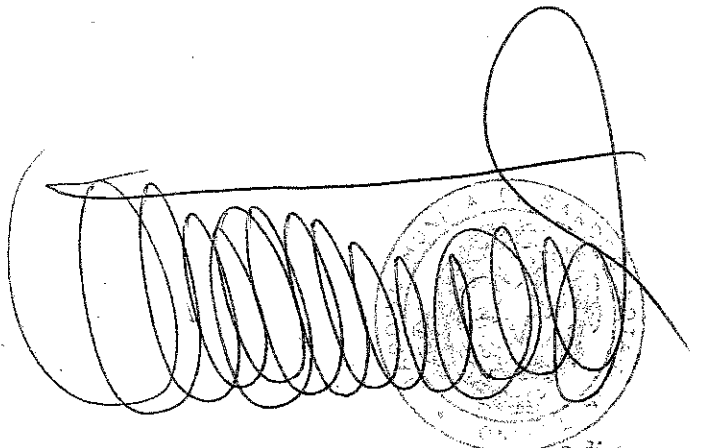
- Ricavi:

- ✓ per il 2015 sono previsti attestarsi a circa Euro 459 milioni;
- ✓ per il 2016 sono attesi in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
- ✓ per il 2018 sono previsti *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
- ✓ ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75% ÷ 80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*).

- Ebitda:

- ✓ l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
- ✓ già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25% ÷ 30% dei ricavi;
- ✓ di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* 2015).

- Investimenti: il Piano prevede che gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volti al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico dal *management*, intorno a circa l'8% nel 2018.
  - Free Cash Flow: atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55% ÷ 60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI.
  - Il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 mila e l'ARPA ("*Average Revenue Per Advertiser*") a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.
- 4 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure internazionali previste per l'esame di informazioni prospettiche dall'*International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*IFAC - International Federation of Accountants*, che rappresenta uno standard di riferimento per tale tipologia di lavori.
- 5 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, come descritti dagli organi amministrativi nelle note di corredo al Piano, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3. Inoltre, a nostro giudizio, il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalle Società nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2014.
- 6 Va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3, si manifestassero.





- 7 La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, nell'ambito del progetto di fusione tra Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA e non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
- 8 Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Torino, 19 gennaio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Piero De Lorenzi'. The signature is written in a cursive style with a large initial 'P'.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

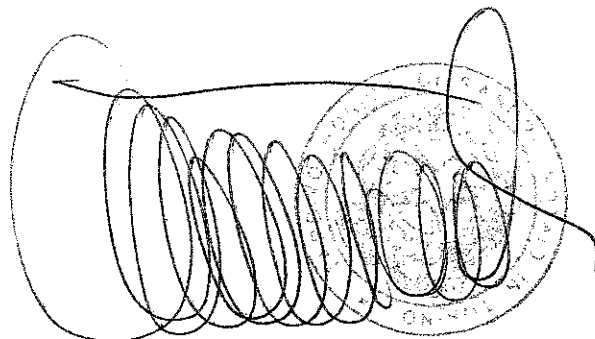
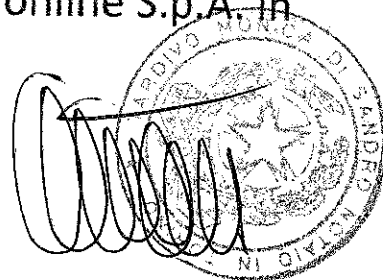
**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

**Italiaonline S.p.A.**

Relazione Illustrativa sul

**Piano Economico-Finanziario 2016-2018**

**del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline S.p.A. in  
Seat Pagine Gialle S.p.A.**



## **1. Premessa**

Il presente documento illustra i principali elementi che caratterizzano il piano economico e finanziario (di seguito, per brevità, il "Piano") approvato dai Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. ("SEAT") e Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline") in data 15 gennaio 2016 nel contesto della prevista fusione tra le due società (di seguito la "Fusione").



## 2. Piano economico e finanziario

Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell'esercizio 2015 del Gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti il Gruppo della controllata SEAT che è anche la società incorporante; su questo, sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle società partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. "stand alone" dei Gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline - esclusa SEAT, - dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all'elaborazione del Piano, che è riferito al *combined Group* Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l'avvenuta esecuzione della fusione, operazione che interviene successivamente all'acquisizione del controllo da parte di Italiaonline su SEAT; tenuto conto che le attività relative all'allocatione del corrispettivo dell'acquisizione (*Purchase Price Allocation - PPA*), ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l'acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l'assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell'interpello che verrà presentato all'Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all'art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall'art 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Da ultimo il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer*

care, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online* & telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre previsto di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 3 "Principali effetti della Fusione tra SEAT e Italiaonline" della presente Relazione.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I Ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018 :0% ÷ +0,3%);
  - Ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*EBITDA to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'*Ebitda* per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

- il numero dei clienti ("Customer Base") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266k e l'ARPA (Average Revenue Per Advertiser) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

### 3. Principali effetti della Fusione tra SEAT e Italiaonline

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

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

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline;
- miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline;
- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti;

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

#### 3.1. Opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline;

La base clienti di SEAT e Italiaonline presenta una limitata sovrapposizione, evidenziando opportunità commerciali che il piano si propone di cogliere.

SEAT è leader di mercato nel segmento dei servizi marketing alle PMI con una base clienti di circa 266.000 aziende, mentre Italiaonline con circa 500 clienti è un operatore di riferimento per i servizi *digital* nel segmento *Large account*. Conseguenza di tale differenziazione è la limitata sovrapposizione dei clienti comuni, in quanto solo il 10% dei *Large account* di Italiaonline è anche cliente SEAT.

Inoltre, il portafoglio prodotti e servizi delle due società è complementare:

- l'offerta SEAT include prodotti e servizi tradizionali (*print*), oltre ad una linea *digital* che include le *directories online* ed i siti *internet* e *mobile*;
- Italiaonline offre servizi di *digital advertising* facendo leva sulle proprie *web properties* (oltre 10 milioni di *account email* attivi<sup>2</sup> e 59% di *Internet market reach*<sup>3</sup>).

<sup>2</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su media giornaliera gennaio-settembre 2015 per account attivi a 90 giorni

<sup>3</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su *report* mensili gennaio-settembre 2015 di Audiweb View powered by Nielsen - metrica *active reach* di Italiaonline da *Total Digital Audience* - parametri: Totale individui e *Active Reach*.

In considerazione di quanto sopra, il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento.

In particolare, con riferimento al segmento *large clients*, il piano prevede la costruzione di un'offerta e di un modello di *pricing* integrati rivolti in particolare a quei clienti (ad es. banche, assicurazioni, TLC, *franchising*, etc.) che dispongono di reti di vendita proprie e che necessitano di essere supportate su tutto il territorio nazionale.

### 3.2. Miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline

SEAT sta attraversando un processo di trasformazione della propria base di ricavi caratterizzato da una significativa contrazione dei volumi di vendita relativi ai prodotti più tradizionali, quali "Print" e "Voice", solo parzialmente compensata dai prodotti *digital*. Tale andamento negativo ha interessato anche i principali *peers* di Regno Unito, Francia, Canada e Stati Uniti ed è stato gestito attraverso una strategia di diversificazione dei ricavi a favore di un maggior peso dei prodotti e servizi *digital*.

Negli ultimi anni SEAT ha inoltre sviluppato molteplici *partnership* con operatori attivi nel mercato dell'*advertising* su canali *web* (servizi di *display advertising*, di SEM - *search engine marketing* - Google AdWords e campagne pubblicitarie *hyperlocal* - Adv on Facebook), televisione (es. Sky), radio, cinema, quotidiani e magazine. Tali prodotti sono erogati tramite il *Reselling* di servizi di terze parti e prevedono una remunerazione secondo il meccanismo del *Revenue sharing*. Tali accordi da un lato hanno consentito un incremento significativo dei ricavi, dall'altro hanno tuttavia comportato una significativa riduzione della marginalità di prodotto, a causa degli elevati costi commerciali e industriali associati.

E' previsto che la Fusione consenta alla società risultante dalla stessa, da un lato, di selezionare le *partnership* in base alla marginalità di prodotto e, dall'altro, di accelerare il processo di trasformazione sopra menzionato attraverso il rafforzamento delle *partnership* "strategiche", l'ottimizzazione dell'offerta esistente ed il lancio di nuovi prodotti e servizi, facendo leva su un modello organizzativo ed operativo focalizzato sul *business development*, in parte già presente in Italiaonline.

Tale strategia di prodotto ha l'obiettivo di aumentare la presenza in selezionati segmenti di mercato, ridurre l'erosione della base clienti (c.d. *churn*) ed aumentare la spesa media per cliente (c.d. ARPA). Inoltre, ulteriori benefici sono attesi dalla minore incidenza sui ricavi degli investimenti per lo sviluppo dei prodotti, grazie all'ottenimento di economie di scala.

### 3.3. Efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti

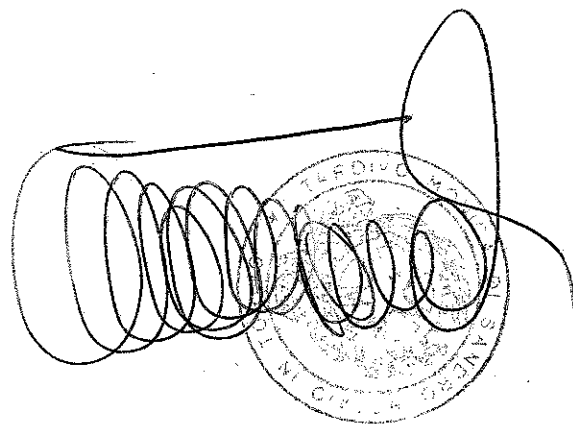
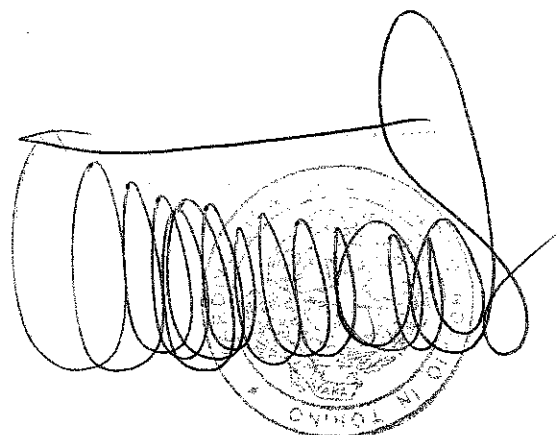
L'integrazione delle reti di vendita delle Società Partecipanti alla Fusione offre opportunità di revisione del modello commerciale, mediante l'allineamento ai *benchmark* di mercato. Tale opportunità si potrebbe tradurre quindi in minori costi commerciali ed in una maggiore efficacia della forza vendita, grazie anche all'adozione delle *best practices* commerciali.

Ulteriori efficienze potrebbero generarsi per effetto sia della generale riduzione dei costi a seguito della Fusione (quali, ad esempio, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da entrambe le aziende) che dell'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento.

Da un punto di vista organizzativo, la Fusione potrebbe consentire l'integrazione di alcune funzioni di Staff e di Operations; tali benefici attesi potrebbero essere incrementati tramite la revisione e l'ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività *core*.

Inoltre, la Fusione potrebbe consentire una rivisitazione del modello operativo legato alla produzione dell'offerta Web attraverso la gestione a livello centrale di alcune delle attività, diverse dalla vendita, attualmente concentrate presso le filiali territoriali (DLS). Tale iniziativa, oltre a migliorare il livello di soddisfazione della clientela (e a consentire una riduzione del *churn*) grazie ad un "time to market" più rapido ed efficace, dovrebbe consentire notevoli benefici in termini di risparmio di costi dovuti all'ottimizzazione dei processi.

Infine, la nascita del *leader* del mercato italiano del *digital advertising* per grandi account e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese consentirà di attrarre talenti rappresentando un'opportunità di volano tecnologico e, a tendere, di sviluppo occupazionale.

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke, is written over a circular stamp. The stamp is partially obscured by the signature but contains some legible text, including "TEODIVOCAR" at the top and "SANTO" at the bottom.A second handwritten signature, very similar to the one above, is written over another circular stamp. The stamp is also partially obscured but contains text, including "TEODIVOCAR" at the top and "SANTO" at the bottom.A small, stylized handwritten signature or mark, possibly initials, located at the bottom right of the page.

#### 4. Principali indicatori di sintesi degli andamenti economico-finanziari del Piano

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi normalised <sup>(4)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA normalised <sup>(4)</sup>	42		+40% ÷ +45%
EBITDA margin	11,3%		
EBITDA margin normalised <sup>(4)</sup>	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex margin	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(4) Dato normalised esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.

## 5. Struttura dell'indebitamento di SEAT e Italiaonline

### 5.1. Indebitamento di SEAT

Si prevede che il Gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un Indebitamento Finanziario Netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- Indebitamento finanziario		9,0
- corrente		9,0
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		(0,8)
- Disponibilità liquide		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo IntesaSanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

### 5.2. Indebitamento di Italiaonline

Si prevede che il Gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia "senior short term" destinato, *inter alia*, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il

pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

#### 6. Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico e finanziario della società incorporante a seguito della Fusione

Al momento della Fusione, la società risultante subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo precedente. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti consolidati disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
Cash flow prima del servizio del debito	(52,6)	4,9	15,9	61,5
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, generato per finanziare parte del costo dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro ("OPA") avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano.

Inoltre nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento consolidato previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide consolidate, principalmente quelle di SEAT, già previste alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il cash flow netto disponibile consolidato (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste future assunzioni di indebitamento finanziario allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.



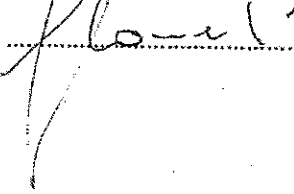
\* \* \*

Milano, 15 gennaio 2016

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

Amministratore Delegato

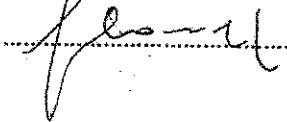
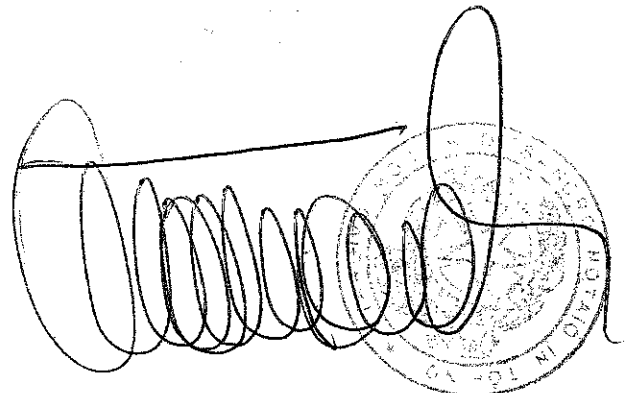
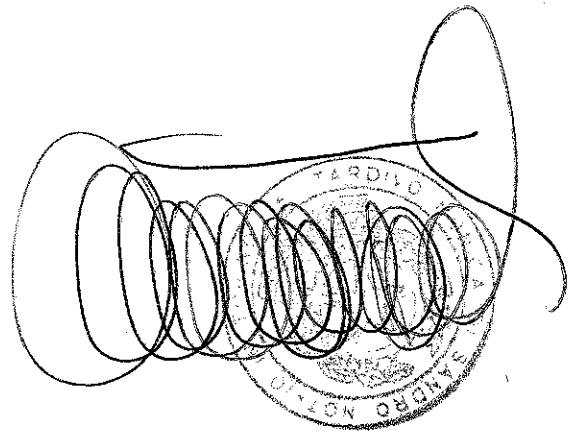
Antonio Converti

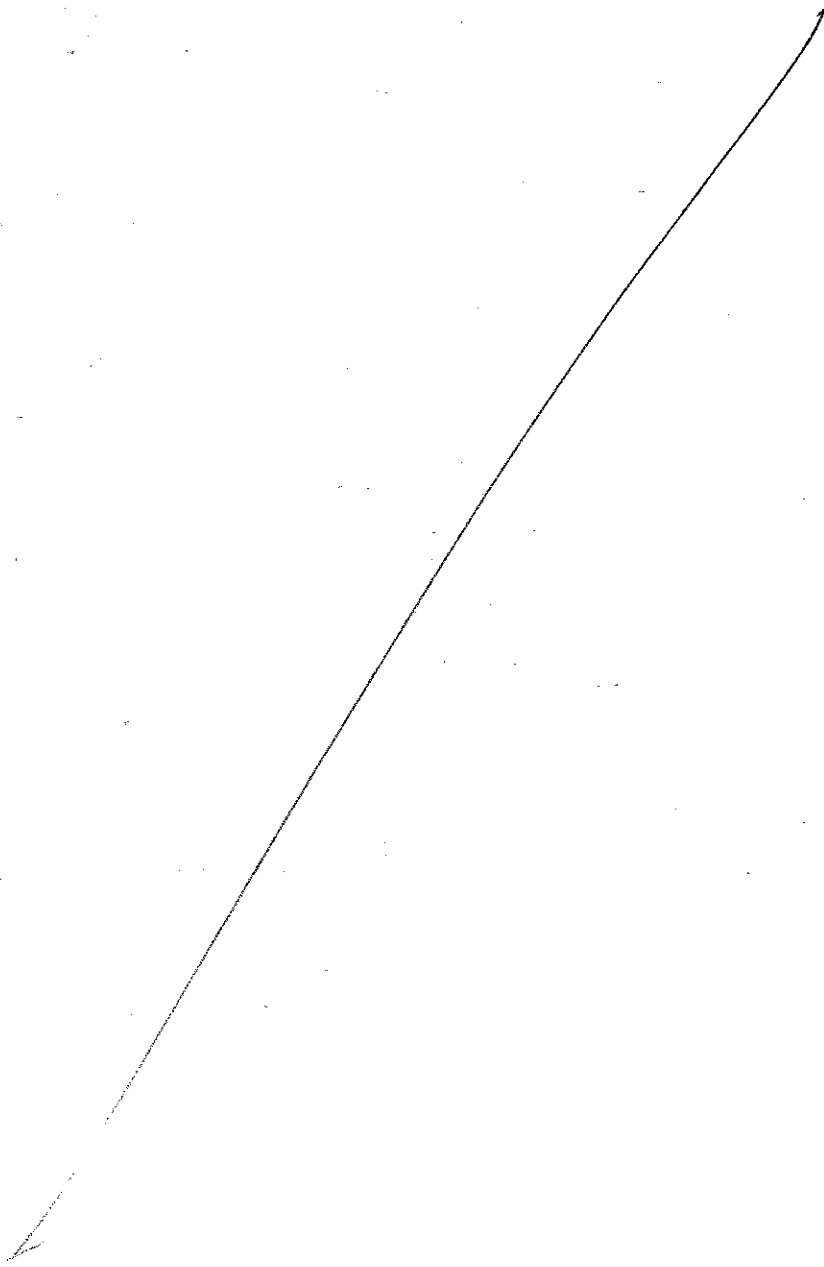
Handwritten signature of Antonio Converti in black ink, written over a horizontal dashed line.

**Italiaonline S.p.A.**

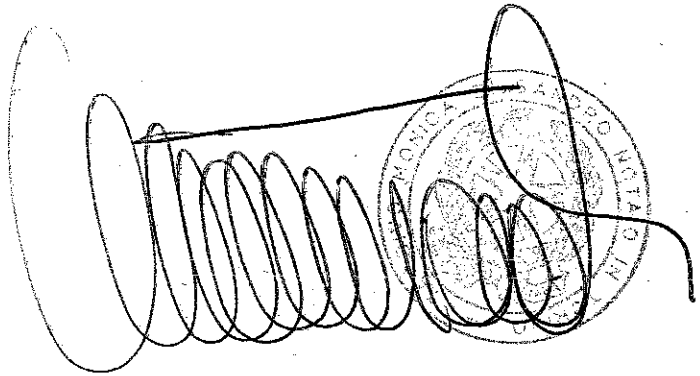
Amministratore Delegato

Antonio Converti (CEO)

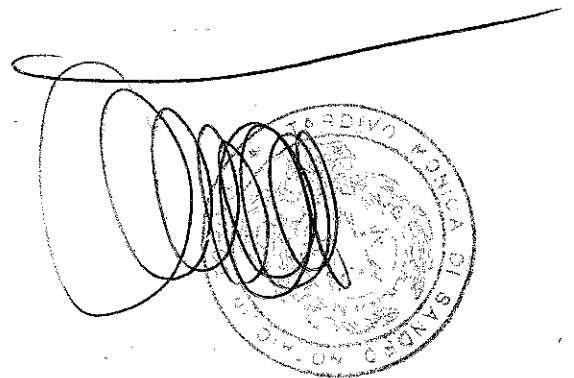
Handwritten signature of Antonio Converti in black ink, written over a horizontal dashed line.



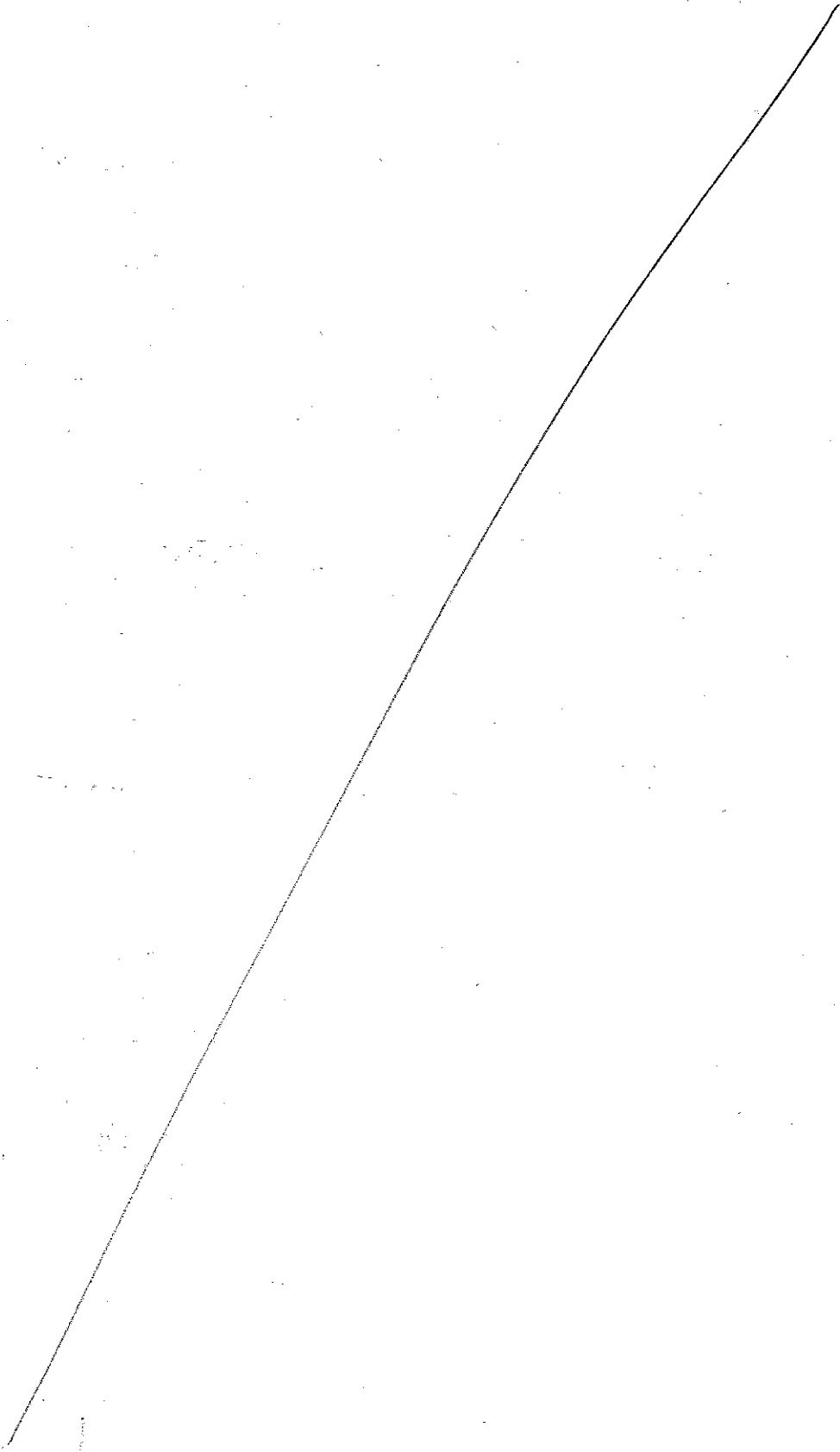
Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su sessantatre pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the signature. The text on the seal includes "MONICA TARDIVO" and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO".



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the signature. The text on the seal includes "MONICA TARDIVO" and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO".



ALLEGATO "D" AL NUMERO 16026/3422 DI REPERTORIO

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO AL PUNTO 1 DELL'ORDINE DEL GIORNO IN PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA IN DATA UNICA 18 MARZO 2016 IN CONVOCAZIONE UNICA: "APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ITALIAONLINE S.P.A. IN SEAT PAGINE GIALLE S.P.A.; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI", REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES E 2501-BIS, COMMA 3, DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.**

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. ("**SEAT**" o la "**Società Incorporante**" o la "**Società**") per illustrare sotto il profilo giuridico, economico e industriale, le ragioni che giustificano la fusione per incorporazione inversa (la "**Fusione**") di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**" o la "**Società Incorporanda**" e, unitamente a SEAT, le "**Società Partecipanti alla Fusione**") in SEAT (anche la "**Società Risultante dalla Fusione**") e il relativo progetto di Fusione, approvato in data 20 gennaio 2016, dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline (il "**Progetto di Fusione**").

La presente Relazione è stata predisposta ai sensi degli articoli 2501-*quinquies* e 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile e, in considerazione della circostanza che le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "**Mercato Telematico Azionario**"), anche ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "**TUF**") contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

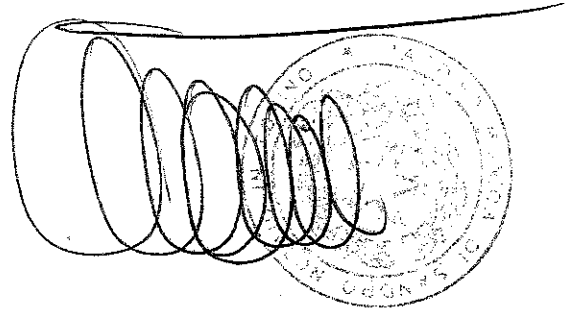
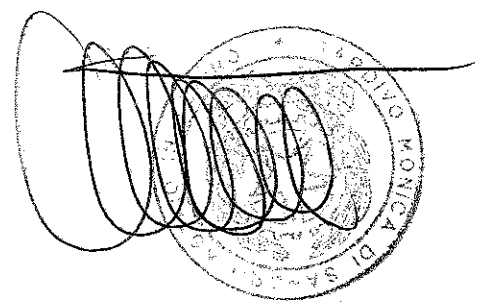
L'operazione di Fusione che s'intende sottoporre all'esame e all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti ha l'obiettivo di creare il *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado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

Di seguito la Relazione illustra le principali caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, i termini della proposta di Fusione, le motivazioni sulle quali la stessa si fonda, il piano economico e finanziario della Società Risultante dalla Fusione, le modalità attraverso le quali si propone di realizzarla e i relativi vantaggi per gli azionisti.

## Sommario

<b>1</b>	<b>Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione.....</b>	<b>4</b>
1.1	SEAT – Società Incorporante .....	4
1.2	Italiaonline – Società Incorporanda .....	10
<b>2</b>	<b>Illustrazione della Fusione e delle motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione ed ai programmi formulati per il loro conseguimento.....</b>	<b>16</b>
2.1	Struttura e condizioni della Fusione .....	16
2.2	Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento .....	29
<b>3</b>	<b>Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della Società Risultante dalla Fusione .....</b>	<b>32</b>
3.1	Piano economico e finanziario.....	32
3.2	Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione .....	36
3.3	Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico e finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione .....	42
<b>4</b>	<b>Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.....</b>	<b>43</b>
4.1	Situazioni patrimoniali di fusione e <i>fairness opinion</i> relative al Rapporto di Cambio .....	43
4.2	Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati.....	44
<b>5</b>	<b>Il rapporto di cambio stabilito ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto .....</b>	<b>46</b>
5.1	Il Rapporto di Cambio .....	46
5.2	Criteri di determinazione del rapporto di cambio .....	47
<b>6</b>	<b>Modalità di assegnazione delle azioni di SEAT e data di godimento delle stesse.....</b>	<b>49</b>
<b>7</b>	<b>Data di imputazione delle operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione al bilancio di SEAT, anche ai fini fiscali. ....</b>	<b>50</b>
<b>8</b>	<b>Riflessi fiscali della fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione .....</b>	<b>50</b>
8.1	Neutralità fiscale della fusione.....	50
8.2	Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto .....	51
8.3	Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata.....	51
8.4	Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili .....	51
8.5	Effetti sugli azionisti della società incorporata .....	52

8.6	Imposte indirette .....	52
<b>9</b>	<b>Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante e sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione.....</b>	<b>53</b>
9.1	Azionariato rilevante e assetto di controllo di Italiaonline .....	53
9.2	Azionariato rilevante e assetto di controllo di SEAT .....	53
9.3	Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione .....	53
<b>10</b>	<b>Effetti della Fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF .....</b>	<b>54</b>
<b>11</b>	<b>Valutazioni del consiglio di amministrazione sulla ricorrenza del diritto di recesso .....</b>	<b>55</b>



## **1 Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione**

### **1.1 SEAT – Società Incorporante**

#### **1.1.1. Dati societari**

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**, con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

#### **1.1.2. Oggetto sociale**

La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; 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.

### 1.1.3. Descrizione delle attività di SEAT

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

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

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

A partire dalla seconda metà del 2011, SEAT ha dovuto affrontare un processo di ristrutturazione finanziaria che si è poi concluso nel dicembre 2014 e per effetto del quale

(i) la quota parte di debito subordinato del Gruppo rappresentato da obbligazioni High Yield 2004-14 emesse dalla società Lighthouse International Company S.A. (“**Lighthouse**”) per nominali Euro 1,3 miliardi è stata convertita quanto ad un importo nominale di circa Euro 1.304 milioni (comprensivo degli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 e non pagati, per circa Euro 69 milioni), in azioni di nuova emissione di SEAT, rappresentanti circa l’88% del capitale sociale post emissione e quanto al residuo importo nominale di Euro 65 milioni, in obbligazioni con scadenza 2017 *senior secured*;

(ii) in data 28 agosto 2012, è stato sottoscritto l’atto di fusione per incorporazione di Lighthouse con effetto dal 31 agosto 2012 ai sensi del quale SEAT ha emesso, a servizio della predetta fusione, n. 14.139.185.625 azioni ordinarie, rappresentanti circa l’88% del capitale sociale ordinario della Società post fusione;

(iii) in data 1° settembre 2012 la quasi totalità del complesso aziendale della Società è stato conferito a favore di Seat PG Italia S.p.A.

In data 4 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione di SEAT e il Consiglio di Amministrazione di Seat PG Italia S.p.A. hanno deliberato di richiedere l’ammissione alla procedura dei Concordati Preventivi per garantire continuità aziendale ai sensi dell’art. 160 e ss. della Legge Fallimentare.

In data 23 dicembre 2014, in esecuzione delle proposte di concordato preventivo e delle delibere adottate dall’assemblea dei soci di SEAT in data 4 marzo 2014, sono state effettuate le seguenti operazioni (la “**Ristrutturazione di Seat**”):

(i) la riduzione del capitale sociale da Euro 450.265.793,58 a Euro 120.000,00, a copertura di perdite;

(ii) l’aumento di capitale per un ammontare nominale pari a Euro 19.880.000,00 e così da Euro 120.000,00 a Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, con emissione di n. 6.410.695.320.951 nuove azioni ordinarie (ante l’operazione di raggruppamento di cui al punto (iv) che segue), al prezzo unitario di Euro 0,000031 per azione ordinaria SEAT da liberarsi in denaro a fronte dello stralcio (e quindi mediante utilizzazione) dei debiti concorsuali di SEAT e di Seat PG Italia S.p.A., secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione di Seat, nei confronti di specifiche classi di creditori concorsuali (l’“**Aumento di Capitale Riservato**”);

(iii) l’esecuzione dei pagamenti in denaro in favore di specifiche classi di creditori concorsuali, secondo quanto previsto dal progetto di riparto relativo alla Ristrutturazione di SEAT;

(iv) l’emissione e l’ammissione alle negoziazioni sul MTA dei Warrant 2014-2016; e

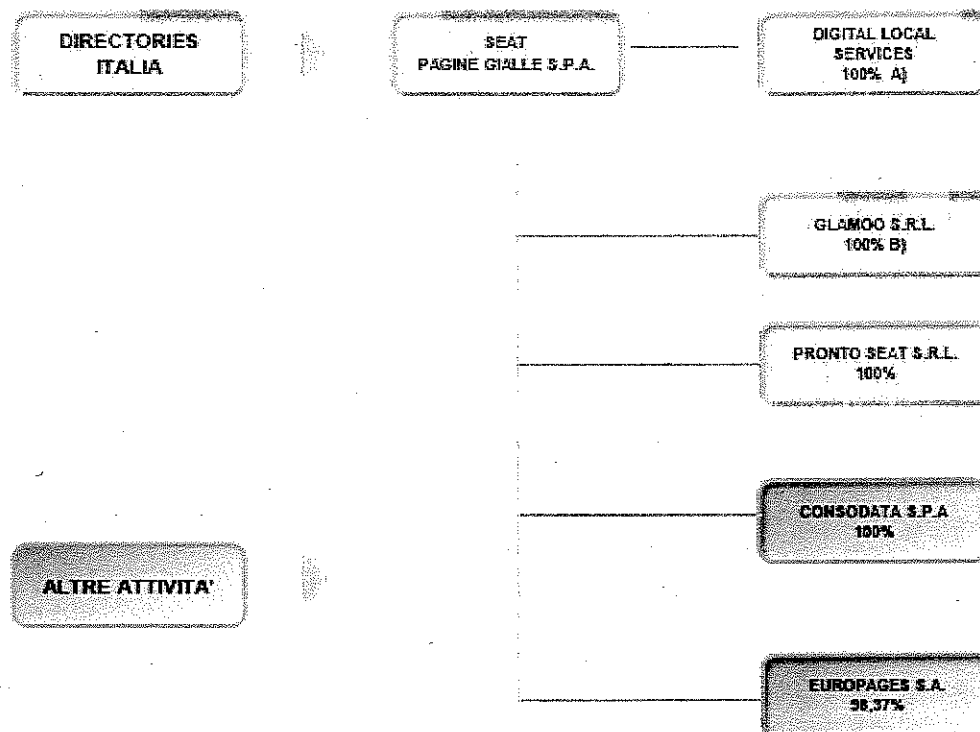
(v) il raggruppamento delle azioni ordinarie di SEAT nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 100 azioni ordinarie in circolazione dopo l'Aumento di Capitale Riservato e delle azioni di risparmio SEAT nel rapporto di n. 1 nuova azione di risparmio avente godimento regolare ogni n. 100 azioni di risparmio in circolazione, previo annullamento di n. 9 azioni ordinarie e di n. 73 azioni di risparmio, senza riduzione del capitale sociale, essendo le azioni prive di valore nominale.

Alla data della presente Relazione, l'attività del Gruppo si può suddividere in tre macro-aree:

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

Completano le attività del Gruppo una serie di servizi residuali di *Direct Marketing* e comunicazione (tramite la controllata Consodata) e gestione di una *Directory* europea *on-line* per il *business to business* (tramite la controllata Europages).

La macro-struttura societaria del Gruppo SEAT, alla data della presente Relazione, è illustrata nella figura di seguito indicata:



A) 74 società unipersonali a responsabilità limitata detenute direttamente da Seat Pagine Gialle S.p.A.

B) In data 22 dicembre 2015 l'Assemblea degli azionisti della Società ne ha deliberato la messa in liquidazione.

#### 1.1.4. Sintesi dei dati più significativi dell'attività di SEAT

##### Bilancio d'esercizio 2014

Al 31 dicembre 2014, SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi pari a Euro 408,2 milioni, in diminuzione del 18,9% rispetto all'esercizio precedente.
- EBITDA pari a Euro 32,6 milioni, in diminuzione del 63,5% rispetto all'esercizio precedente.
- Utile di competenza del Gruppo pari a Euro 1.379,2 milioni, rispetto alla perdita di Euro 347,6 milioni registrata nell'esercizio precedente.

- *Free cash flow* operativo pari a Euro 0,6 milioni, in diminuzione rispetto a Euro 124,2 milioni dell'esercizio precedente.
- Indebitamento finanziario netto positivo per Euro 71,4 milioni, rispetto a un valore negativo di Euro 1.459,9 milioni dell'esercizio precedente.

### Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015

Al 30 settembre 2015 SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi consolidati pari a Euro 281,6 milioni, in diminuzione dell'8,3% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA consolidato pari a Euro 29,8 milioni, in diminuzione del 26,9% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 2,6 milioni, in diminuzione rispetto agli Euro 8,1 milioni dei primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 106,2 milioni, in miglioramento di Euro 34,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

#### **1.1.5. Capitale sociale e principali azionisti**

Alla data della Relazione, il capitale sociale di SEAT, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 20.000.000 (ventimilioni) interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.

Alla data della Relazione, secondo le risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione dell'Incorporante, Italiaonline, con l'80,23% è l'unico soggetto a possedere azioni ordinarie rappresentative di una percentuale superiore al 5% del capitale sociale di SEAT.

#### *Warrant 2014-2016*

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

(delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

## **1.2 Italiaonline – Società Incorporanda**

### **1.2.1. Dati societari**

**Italiaonline S.p.A.**, con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C.

### **1.2.2. Oggetto sociale**

La società ha per oggetto — in via diretta o tramite società controllate — le seguenti attività:

- l'attività editoriale ivi compresa la raccolta, la creazione e la diffusione di comunicazione commerciale, pubblicitaria, di informazione in genere e di programmi di intrattenimento al pubblico, attraverso la trasmissione di testo, materiale audiovisivo e altri dati con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema di impianti e reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili;

- l'attività di sviluppo, gestione e fornitura anche a terzi di prodotti, servizi e sistemi di comunicazione elettronica anche telematici e multimediali, offerti con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema di impianti e reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili;
- la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone basati sullo scambio di messaggi ed informazioni attraverso reti di comunicazione elettronica, ivi inclusa la trasmissione online e via internet, anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, tempo per tempo disponibili, quali ad esempio la posta elettronica, la video conferenza, la messaggistica vocale e altri sistemi di comunicazione interattivi;
- la gestione di promozioni commerciali, la realizzazione e sviluppo di servizi di commercio elettronico, la vendita di merci e servizi per corrispondenza in tutte le sue forme, ivi inclusa via internet e attraverso altri strumenti distributivi, tempo per tempo disponibili;
- la raccolta, il trattamento e l'elaborazione di dati personali e statistici sull'uso dei mezzi di comunicazione da parte del pubblico in relazione ai servizi descritti;
- la produzione, commercializzazione e compravendita di programmi e apparati destinati all'elaborazione, al trattamento ed alla trasmissione di dati, informazioni, suoni e immagini;
- lo sfruttamento economico e commerciale delle opportunità offerte dalla rete internet sia wireline che wireless, quali in particolare l'attività di registrazione di nomi a dominio;
- la fornitura di servizi a distanza a mezzo collegamento in rete telematica, la realizzazione e la vendita di connessione alla rete internet;
- la produzione, la locazione e la vendita di spazi pubblicitari in rete di qualsiasi natura e di soluzioni creative e personalizzate di advertising, sia reperiti direttamente, sia summarcato di commissione di altre società italiane e straniere;
- la produzione di materiale didattico, informativo, editoriale multimediale e cartaceo, la produzione di servizi di aiuto, tutoraggio e informazione legati al web, la produzione e la realizzazione di stage e corsi di formazione;
- la produzione e realizzazione di siti web e di applicazioni per grandi clienti e per la pubblica amministrazione, la loro promozione e diffusione sulla rete internet, la realizzazione di portali telematici per il world wide web, la prestazione di servizi di web-hosting e di web-housing, e

cloud computing, e l'attività di internet broadcasting (intesa come fornitura di contenuti e diffusione di immagini, idee, testi e suoni in rete);

- l'offerta integrata di infrastrutture basate su data center quali cloud computing, web housing, web hosting per imprese, anche in fase di start up e di successivo consolidamento;
- la fornitura di servizi a valore aggiunto riguardanti, tra l'altro, la telefonia per gruppi chiusi di utenti od altri tipi di servizi mediali, ed il servizio di comunicazioni mobili e personali e quelli risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, nonché l'accesso a reti nazionali e internazionali, gateway di posta elettronica, information brokerage, reti private virtuali, ivi compresi gli interventi di supporto, di assistenza e di consulenza agli utilizzatori del settore indicato;
- la fornitura dei servizi di informazione ed altri servizi correlati a valore aggiunto agli abbonati dei servizi telefonici; il trattamento, l'elaborazione e la vendita con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche online e via internet, di ogni tipo di informazione di qualsivoglia genere ed in qualunque forma svolta.

Ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale, la Società potrà registrare, acquistare, acquisire con licenza o altrimenti detenere, utilizzare, vendere, cedere, alienare e comunque compiere qualsiasi atto di disposizione concernente marchi, brevetti, nomi commerciali, modelli registrati o meno, diritti di autore, nonché ogni altro mezzo di tutela di invenzioni, miglioramenti, procedimenti ed altre cognizioni tecniche (know-how), concessi secondo la legge italiana o quella di qualsiasi altro paese.

Si precisa che le attività produttive e di prestazione di servizi di cui all'oggetto sociale che precede potranno essere svolte direttamente dalla società ovvero commissionando e/o appaltando in tutto e/o solo in parte i relativi lavori ad imprese terze o terzi in genere.

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.

### **1.2.3. Descrizione delle attività di Italiaonline**

Italiaonline è stata costituita nel mese di marzo del 2011 ma alcuni dei siti e dei portali attraverso i quali esercita la propria attività, e in particolare i siti *internet* "Libero" e "Virgilio", sono presenti sul mercato dalla metà degli anni '90, vale a dire dal periodo del primo sviluppo in Italia delle attività



connesse ad *internet*.

Italiaonline opera principalmente nel mercato della pubblicità *online* (*digital advertising*) attraverso la vendita di spazi pubblicitari presenti nei portali generalisti Libero e Virgilio, nei portali verticali (nazionali e locali) e, in misura minore, su siti *internet* di terzi, nonché nelle *webmail* gratuite di proprietà.

Il *business* della raccolta pubblicitaria è legato a una serie di parametri e metriche legati alla visibilità degli annunci pubblicitari pubblicati sui siti *internet* e applicazioni. In particolare, le metriche maggiormente utilizzate nel mercato della pubblicità *online* sono (a) la *total digital audience* (TDA) (ossia, la platea di visitatori unici delle pagine *web*, siano esse fruite da *desktop* oppure da dispositivi mobili come *smartphone* e *tablet*, al netto della sovrapposizione tra i *device* rilevati), (b) le pagine viste (ossia, il numero di volte che una pagina *web* è stata scaricata con successo dal *browser* dell'utente), (c) il *time per person* (ossia, il tempo medio di navigazione trascorso da un utente unico su una singola pagina *web* nel periodo di tempo preso in considerazione), (d) la *active reach* (ossia, il numero di visitatori unici che consultano un sito una o più volte, espresso come percentuale di coloro che si sono connessi alla rete almeno una volta in un dato periodo di tempo) e (e) l'*inventory* (ossia, il numero di annunci pubblicitari pubblicati su un sito *internet* o un'applicazione).

Nel 2014 e nei primi nove mesi del 2015, i siti di proprietà di Italiaonline hanno registrato i seguenti valori:

- (i) una media mensile di 18,2 milioni di visitatori unici nel 2014 e di 16,9 milioni nei primi nove mesi del 2015;
- (ii) una media giornaliera di 4,31 milioni di visitatori unici a dicembre 2014 e di 4,34 milioni a settembre 2015;
- (iii) una media mensile di 2,8 miliardi di pagine viste nel 2014 e di 2,5 miliardi nei primi nove mesi del 2015;
- (iv) un tempo speso medio per persona (*time per person*) mensile di 1 ora 14 minuti nel 2014 e di 1 ora 19 minuti nei primi nove mesi del 2015;
- (v) una media mensile del 63,8% di *active reach* nel 2014 e del 58,7% nei primi nove mesi del 2015.

Il decremento nel numero dei visitatori unici e di *active reach* sulle pagine *web* e *mobile* di proprietà di Italiaonline è stato influenzato dalla presenza, nel corso del 2014, di alcuni siti *internet* nel perimetro di Italiaonline, poi progressivamente fuoriusciti, che hanno reso le rilevazioni 2015 non omogenee e non confrontabili con quelle dell'anno precedente.

Tali valori hanno permesso a Italiaonline di essere al 31 dicembre 2014 e nei primi nove mesi del

2015 in Italia:

- il primo operatore nel *digital advertising* (ossia, il segmento del *digital advertising* dedicato alla vendita di spazi pubblicitari presenti nei siti *web* generalisti) in termini di numero di pagine viste e di tempo speso (*time per person*); e
- il primo operatore nel *digital advertising* in termini visitatori unici giornalieri.

Inoltre, al 31 dicembre 2014, Italiaonline era *leader* nel servizio di *e-mail* in Italia con una media giornaliera per il 2014 di 10,8 milioni di caselle di posta elettronica attive a 90 giorni, parametro di misura utilizzato nel mercato di riferimento (10,4 milioni come media giornaliera per i primi nove mesi del 2015).

La vendita di spazi pubblicitari da parte di Italiaonline avviene principalmente tramite i propri portali generalisti Libero e Virgilio.

Oltre ai portali Libero e Virgilio, la vendita di spazi pubblicitari da parte di Italiaonline viene veicolata attraverso alcuni portali *internet* verticali (vortali) nazionali, quali TotalTech, Qui Finanza, Di Lei, ViTV, SportStadio, Motorlife, SiViaggia.

L'offerta di contenuti *web* da parte di Italiaonline avviene inoltre attraverso 8.068 portali locali dedicati ad altrettanti comuni italiani, nei quali la Società fornisce ai visitatori informazioni geolocalizzate su attività commerciali, *news* ed eventi.

#### **1.2.4. Sintesi dei dati più significativi dell'attività della Società Incorporanda**

Si riportano di seguito i dati più significativi della Società Incorporanda sulla base dei dati disponibili.

##### **Bilancio Esercizio 2014**

Al 31 dicembre 2014, Italiaonline ha registrato:

- Ricavi pari a Euro 95,5 milioni, in aumento del 4% rispetto all'esercizio precedente.
- EBITDA pari a Euro 32,3 milioni, in diminuzione del 49% rispetto all'esercizio precedente.
- Utile pari a Euro 13,6 milioni, rispetto a Euro 1,2 milioni dell'esercizio precedente.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 27,2 milioni, in aumento rispetto a Euro 20,3 milioni dell'esercizio precedente.
- Indebitamento finanziario netto pari a Euro (28,7) milioni, in aumento rispetto a Euro (12,2) milioni dell'esercizio precedente.

## Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015

Nei primi nove mesi 2015 Italiaonline ha registrato:

- Ricavi pari a Euro 57,0 milioni, in diminuzione del 18% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA pari a Euro 18,2 milioni, in diminuzione del 24% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 20,0 milioni, invariato rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto pari a Euro (36,6) milioni, in aumento rispetto a Euro (23,7) milioni dei primi nove mesi del 2014.

### 1.2.5. Capitale sociale

Alla data della Relazione, il capitale sociale di Italiaonline, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale.

La seguente tabella indica gli azionisti che, alla data della Relazione, secondo le informazioni disponibili, possiedono azioni rappresentative del capitale sociale di Italiaonline:

Azionista	Azioni	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. ("Libero") .....	50.000.000	66,15%
GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. <sup>(1)</sup> .....	13.027.368	17,24%
GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue") .....	11.800.321	15,61%
San Bernardino County Employees Retirement Association <sup>(1)</sup> .....	395.796	0,52%
GoldenTree SG Partners L.P. <sup>(1)</sup> .....	261.690	0,35%
GT NM L.P. <sup>(1)</sup> .....	98.959	0,13%
<b>Totale</b> .....	<b>75.584.134</b>	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> GoldenTree Asset Management LP opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

## 2 Illustrazione della Fusione e delle motivazioni della stessa, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione ed ai programmi formulati per il loro conseguimento.

### 2.1 Struttura e condizioni della Fusione

#### 2.1.1. Premessa

L'operazione proposta dal Progetto illustrato nella presente Relazione prevede la fusione per incorporazione di Italiaonline in SEAT, che porterà alla nascita del *leader* italiano nella pubblicità digitale per grandi *account* e nei servizi di comunicazione per le piccole e medie imprese.

La Fusione è parte di una più ampia operazione promossa da Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**") in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i "**Fondi GoldenTree**") e GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("**Avenue**"), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, che vede nella Fusione il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero, i Fondi GoldenTree ed Avenue hanno sottoscritto un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l'obiettivo di creare l'operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.
- b) In esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le "**Azioni Conferite**") a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il "**Conferimento**"). A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue e i Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,24% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di acquisti effettuati nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.
- c) A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto

obbligatoria in denaro (l'“OPA”) avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 del TUF, promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039, pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.

- d) In data 23 ottobre 2015, in pendenza d'OPA, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato (cfr. il comunicato stampa del 23 ottobre 2015 a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione “*Press – Comunicati Stampa – 2015*”) di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
- e) In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT (ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini ex art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti), pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46. Per effetto di tali adesioni, Italiaonline è divenuta titolare di n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario (cfr. il comunicato stampa del 9 novembre 2015 a disposizione sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) - sezione “*Press area – Comunicati*”).
- f) Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.
- g) L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso a un finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice). In particolare, in data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prenditore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto avente ad oggetto un finanziamento destinato a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA e parte dei costi di acquisizione (il “**Finanziamento OPA**”). Ad esito dell'OPA, tale finanziamento è stato utilizzato per complessivi Euro 41.146.241,18 e dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016 mediante utilizzo da parte della Società Risultante dalla Fusione (i) delle proprie disponibilità liquide alla data di rimborso e (ii), a seguito della Fusione, delle disponibilità liquide della Società Risultante dalla Fusione e dei flussi di cassa generati dalla medesima prima della data di rimborso del Finanziamento OPA (cfr. anche il documento di

offerta disponibile, tra l'altro, sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Offerta Pubblica di Acquisto di Italiaonline*").

- h) Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
- i) Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT (*cfr.* i paragrafi 2.1.2 e 3.3).

## 2.1.2. Natura della Fusione

### *Fusione inversa con indebitamento*

L'operazione che si sottopone all'esame e all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di SEAT è la fusione (c.d. inversa) per incorporazione di Italiaonline in SEAT.

La Fusione determinerà pertanto l'assunzione da parte di SEAT in tutti i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i rapporti di quest'ultima, anche processuali, anteriori alla Fusione.

Inoltre, in conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni apportate all'OPA, si ritiene opportuno applicare in via meramente prudenziale l'art. 2501-*bis* del Codice Civile. Pertanto, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT:

- a) ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 2, e 2501-*ter* del Codice Civile, hanno indicato nel Progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- b) ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, hanno richiesto congiuntamente e ottenuto dal Tribunale di Torino la nomina di un esperto comune (l'"**Esperto Comune**"), con il compito, *inter alia*, di attestare nella propria relazione la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. Con provvedimento dell'11 novembre 2015, il Tribunale di Torino ha nominato Esperto Comune la

società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. La relazione dell'Esperto Comune sarà messa a disposizione del pubblico, secondo i termini di legge;

- c) ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, hanno affidato a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società di revisione incaricata della revisione legale dei conti di SEAT, di rilasciare la propria relazione da allegare al Progetto di Fusione. In data 19 gennaio 2016, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la suddetta relazione, acclusa al Progetto di Fusione.

Infine, ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 3, e 2501-*quinquies* del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha indicato di seguito nella presente Relazione le ragioni che giustificano l'operazione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (Cfr. il paragrafo 3).

#### **Operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza"**

In considerazione del rapporto di controllo che lega l'Incorporanda all'Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento OPC**"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("**Procedura OPC**"). Pertanto, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("**Comitati degli Indipendenti**") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al Progetto di Fusione.

In tale contesto, SEAT ha - *inter alia* - redatto un documento informativo ai sensi dell'art. 50 del Regolamento OPC, che sarà messo a disposizione del pubblico entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione e dunque entro il 27 gennaio 2016.

Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l'"**Advisor Indipendente**"). In particolare, l'Advisor Indipendente ha rilasciato a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).

Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*advisor*, il Consiglio di Amministrazione - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti – si è avvalso della Fairness Opinion.

### 2.1.3. Modalità e condizioni della Fusione

La Fusione sarà eseguita senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline (i) delle azioni ordinarie SEAT possedute da Italiaonline alla data della presente Relazione e (ii) di nuove azioni SEAT emesse per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline (*cf.* paragrafo 6).

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno, tra l'altro, deliberato:

- a) di approvare il Progetto di Fusione – da depositarsi per l'iscrizione ai sensi dell'articolo 2501-ter, terzo comma, del Codice Civile, allegato alla presente Relazione *sub* "A" – redatto sulla base delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015 di SEAT e Italiaonline quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'articolo 2501-quater del Codice Civile e comprensivo dello statuto sociale della Società Risultante dalla Fusione; e
- b) di adottare il rapporto di cambio nella seguente misura: di n. 1.350 azioni ordinarie SEAT, aventi diritti e data di godimento identici a quelli delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione di Italiaonline ("**Rapporto di Cambio**").

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è subordinato - oltre che all'approvazione della stessa da parte delle assemblee straordinarie di SEAT e Italiaonline - al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (i) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (ii) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-bis, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- (iii) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze



straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Fermo quanto sopra, si prevede che la stipula dell'atto di Fusione avvenga entro il primo semestre del 2016.

#### 2.1.4. Modifiche dello statuto sociale dell'Incorporante

Per servire il concambio, SEAT procederà - in applicazione del Rapporto di Cambio - all'emissione di massime n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie senza aumento del proprio capitale sociale.

Di conseguenza, lo Statuto dovrà essere modificato anche per dar conto del nuovo numero di azioni.

Alla luce di quanto precede, di seguito sono illustrate le modifiche allo statuto di SEAT, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, che il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Assemblea. In particolare, lo statuto dell'Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, di cui all'Articolo 2, (b) le modifiche all'oggetto sociale, di cui all'Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la Società Risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di Nuove Azioni, di cui all'Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino <u>e sede secondaria ad Assago (Milano).</u></p>
<p><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on</p>	<p><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche</p>

line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione

on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet 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'email marketing, il messaging, l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con

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.

**ARTICOLO 5 - MISURA DEL CAPITALE**

riferimento in via esemplificativa a siti web,

app mobile e applicazioni per ufficio; 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, e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.

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.

**ARTICOLO 5 - MISURA DEL CAPITALE**

<p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneisicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea</p>	<p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a <b>Euro</b> 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di <b>indicazione del</b> valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei</p>
--	--

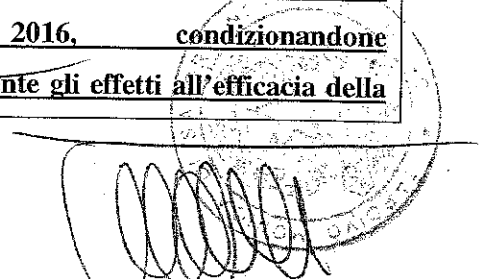
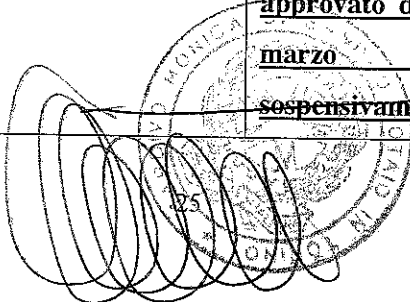
straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

[- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della



fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[-di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale

	<u>sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]</u>
--	--

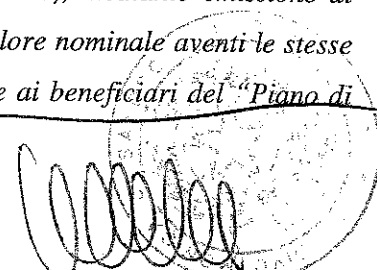
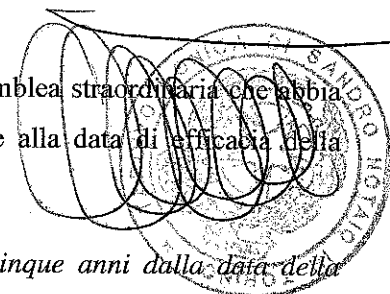
Il testo dello statuto della Società Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione è allegato al Progetto di Fusione nella sua versione integrale, con eccezione delle espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie che saranno indicate nell'atto di Fusione successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare.

In aggiunta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione proporrà alla medesima assemblea straordinaria convocata per l'approvazione della Fusione e delle predette modifiche statutarie, di approvare l'introduzione nell'articolo 5 di (i) una delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, acquisito per effetto della Fusione, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

Pertanto, subordinatamente all'approvazione da parte della stessa assemblea straordinaria che abbia approvato la Fusione, l'articolo 5 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione sarà modificato come segue:

*“- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “Piano di*



*stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A.” approvato dall’Assemblea Ordinaria dell’8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all’efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A..*

*- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell’art. 2441, comma 4 primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d’azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l’oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell’art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l’attività della Società. Ai fini dell’esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all’art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.”*

#### **2.1.5. Espletamento della procedura di cui al Regolamento OPC**

Alla data della presente Relazione, Italiaonline esercita su SEAT un controllo di diritto ai sensi dell’art. 93 del TUF e, pertanto, SEAT e Italiaonline risultano essere parti correlate.

Inoltre, in considerazione della rilevante dimensione dell’operazione di Fusione, la stessa si qualifica come operazione di maggiore rilevanza di cui all’art. 5 Regolamento OPC nonché ai sensi della Procedura OPC di SEAT.

Pertanto, SEAT, in quanto società avente azioni quotate su un mercato regolamentato, ha sottoposto le attività relative alla determinazione del rapporto di cambio e degli ulteriori elementi giuridici, economici e industriali della Fusione alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza di cui alla propria Procedura OPC.



Al fine di rilasciare un parere sull'interesse di SEAT all'esecuzione della Fusione e sulla correttezza sostanziale dei suoi termini essenziali, il Comitato degli Indipendenti ha incaricato l'Advisor Indipendente.

Il Comitato degli Indipendenti è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e adeguato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al *management* incaricato della conduzione delle trattative e dell'istruttoria.

Il Comitato degli Indipendenti ha espresso in data 20 gennaio 2016 parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, in merito all'interesse della società al compimento della stessa ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le fasi della procedura seguita al riguardo sono descritte nel documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e in conformità allo Schema di cui all'Allegato 4 al Regolamento OPC ("**Documento Informativo**") che sarà messo a disposizione del pubblico e presso la sede sociale entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione e dunque entro il 27 gennaio 2016 sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Investor&Governance – Operazioni Straordinarie – Fusione per incorporazione Italiaonline-SEAT*" *Pagine Gialle*".

## 2.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

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

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

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline;
- miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline;

- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti.

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

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

### **2.2.1 Opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline**

La base clienti di SEAT e Italiaonline presenta una limitata sovrapposizione, evidenziando opportunità commerciali che il piano si propone di cogliere.

SEAT è leader di mercato nel segmento dei servizi *marketing* alle piccole-medie imprese (PMI) con una base clienti di circa 266.000 aziende, mentre Italiaonline con circa 500 clienti è un operatore di riferimento per i servizi *digital* nel segmento *Large account*. Conseguenza di tale differenziazione è la limitata sovrapposizione dei clienti comuni, in quanto solo il 10% dei *Large account* di Italiaonline è anche cliente SEAT.

Inoltre, il portafoglio prodotti e servizi delle due società è complementare:

- l'offerta SEAT include prodotti e servizi tradizionali (*print*), oltre ad una linea *digital* che include le *directories* online ed i siti internet e mobile;
- Italiaonline offre servizi di *digital advertising* facendo leva sulle proprie *web properties* (oltre 10 milioni di account email attivi e 59% di *Internet market reach*).

In considerazione di quanto sopra, il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento.

In particolare, con riferimento al segmento *large clients*, il piano prevede la costruzione di un'offerta e di un modello di *pricing* integrati rivolti in particolare a quei clienti (ad es. banche, assicurazioni, TLC, *franchising*, etc.) che dispongono di reti di vendita proprie e che necessitano di essere supportate su tutto il territorio nazionale.

### 2.2.2 Miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline

SEAT sta attraversando un processo di trasformazione della propria base di ricavi caratterizzato da una significativa contrazione dei volumi di vendita relativi ai prodotti più tradizionali, quali "Print" e "Voice", solo parzialmente compensata dai prodotti *digital*. Tale andamento negativo ha interessato anche i principali *peers* di Regno Unito, Francia, Canada e Stati Uniti ed è stato gestito attraverso una strategia di diversificazione dei ricavi a favore di un maggior peso dei prodotti e servizi *digital*.

Negli ultimi anni SEAT ha inoltre sviluppato molteplici partnership con operatori attivi nel mercato dell'advertising su canali web (servizi di display advertising, di SEM - *search engine marketing* - Google AdWords e campagne pubblicitarie *hyperlocal* - *Adv on Facebook*), televisione (es. Sky), radio, cinema, quotidiani e magazine. Tali prodotti sono erogati tramite il *Reselling* di servizi di terze parti e prevedono una remunerazione secondo il meccanismo del *Revenue sharing*. Tali accordi da un lato hanno consentito un incremento significativo dei ricavi, dall'altro hanno tuttavia comportato una significativa riduzione della marginalità di prodotto, a causa degli elevati costi commerciali e industriali associati.

E' previsto che la Fusione consenta alla società risultante dalla stessa, da un lato, di selezionare le partnership in base alla marginalità di prodotto e, dall'altro, di accelerare il processo di trasformazione sopra menzionato attraverso il rafforzamento delle partnership "strategiche", l'ottimizzazione dell'offerta esistente ed il lancio di nuovi prodotti e servizi, facendo leva su un modello organizzativo ed operativo focalizzato sul *business development*, in parte già presente in Italiaonline.

Tale strategia di prodotto ha l'obiettivo di aumentare la presenza in selezionati segmenti di mercato, ridurre l'erosione della base clienti (c.d. *churn*) ed aumentare la spesa media per cliente (c.d. ARPA). Inoltre, ulteriori benefici sono attesi dalla minore incidenza sui ricavi degli investimenti per lo sviluppo dei prodotti, grazie all'ottenimento di economie di scala.

### 2.2.3 Efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti

L'integrazione delle reti di vendita delle Società Partecipanti alla Fusione offre opportunità di revisione del modello commerciale, mediante l'allineamento ai benchmark di mercato. Tale opportunità si potrebbe tradurre quindi in minori costi commerciali ed in una maggiore efficacia della forza vendita, grazie anche all'adozione delle *best practices* commerciali.

Ulteriori efficienze potrebbero generarsi per effetto sia della generale riduzione dei costi a seguito della Fusione (quali, ad esempio, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da

entrambe le aziende) che dell'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento.

Da un punto di vista organizzativo, la Fusione potrebbe consentire l'integrazione di alcune funzioni di *Staff* e di *Operations*. Tali benefici attesi potrebbero essere incrementati tramite la revisione e l'ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività core.

Inoltre, la Fusione potrebbe consentire una rivisitazione del modello operativo legato alla produzione dell'offerta Web attraverso la gestione a livello centrale di alcune delle attività, diverse dalla vendita, attualmente concentrate presso le filiali territoriali (DLS). Tale iniziativa, oltre a migliorare il livello di soddisfazione della clientela (e a consentire una riduzione del *churn*) grazie ad un "*time to market*" più rapido ed efficace, dovrebbe consentire notevoli benefici in termini di risparmio di costi dovuti all'ottimizzazione dei processi.

Infine, la nascita del leader del mercato italiano del *digital advertising* per grandi account e dei servizi di marketing locale per le piccole e medie imprese consentirà di attrarre talenti rappresentando un'opportunità di volano tecnologico e, a tendere, di sviluppo occupazionale.

### **3 Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della Società Risultante dalla Fusione**

#### **3.1 Piano economico e finanziario**

Il piano economico e finanziario (il "**Piano**") è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell'esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. "*stand alone*" dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT, - dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa,

pervenendo così all'elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l'avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all'acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all'allocazione del corrispettivo dell'acquisizione (*Purchase Price Allocation* – PPA), ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l'acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l'assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell'interpello che verrà presentato all'Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all'art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall'art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della

clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online &* telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 2.2 "Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento" della presente Relazione.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;

---

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

- per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
- ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del-2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	42		+40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin</i> <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) *Dato normalised esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.*

### 3.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

#### SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:



	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 <sup>(*)</sup>
Durata	dal 23/12/2023 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi
Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.

<sup>(\*)</sup> Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

### Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	in milioni di Euro	2015E
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia “*senior short term*” destinato, *inter alia*, all’emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell’OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

<b>Finanziamento</b>	Contratto di Finanziamento denominato “€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement” sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall’altra parte.
<b>Importo utilizzato</b>	41.146.241,18
<b>Beneficiario</b>	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione).
<b>Arranger</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Finanziatrice</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Agente</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Scopo del Finanziamento</b>	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da utilizzarsi per (i) l’emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all’OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento copre inoltre l’adempimento dell’eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l’adempimento dell’eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell’OPA.
<b>Rimborso</b>	L’intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere

rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.

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

La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. *event of default*) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.

**Obbligo di rimborso anticipato**

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, *inter alia*, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di

	<p>controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. <i>change of control</i>); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (v) ricezione di proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vi) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.</p>
<b>Facoltà di rimborso anticipato</b>	<p>Amnesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).</p>
<b>Interessi</b>	<p>Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine e Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.</p>
<b>Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi</b>	<p>Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).</p>
<b>Dichiarazioni e Garanzie</b>	<p>In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.</p>
<b>Impegni generali</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari, il Beneficiario si impegna a</p>

	<p>non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi.</p>
<b>Financial covenant</b>	<p>Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (<i>Available Cash</i>) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x.</p> <p>La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.</p>
<b>Eventi di default</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i>), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.</p>
<b>Garanzia</b>	<p>Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un</p>

inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).

### 3.3 Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico e finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 3.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti consolidati disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>	<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento consolidato previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide consolidate, principalmente quelle di SEAT, già previste alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile consolidato (prima del servizio del debito)

è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste future assunzioni di indebitamento finanziario allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

#### 4 Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

##### 4.1 Situazioni patrimoniali di fusione e *fairness opinion* relative al Rapporto di Cambio

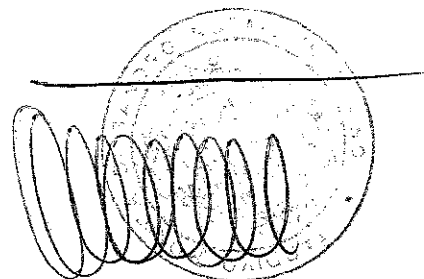
Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

La documentazione a supporto della determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di SEAT comprende, in aggiunta alle relazioni finanziarie sopra richiamate, tra l'altro, i seguenti documenti:

- (i) gli statuti vigenti delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (ii) i piani industriali 2016-2018 c.d. "*stand alone*" delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (iii) recenti bilanci ed *equity reports* degli analisti finanziari relativi a società quotate comparabili alle Società Partecipanti alla Fusione;
- (iv) analisi di mercato relative al settore di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione.

Il consiglio di amministrazione è giunto alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una valutazione ponderata di SEAT e Italiaonline, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti in questo settore e adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT si è avvalso della Fairness Opinion di Equita SIM S.p.A. rilasciata a beneficio del Comitato degli Indipendenti in merito alla congruità del Rapporto di Cambio.



## 4.2 Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati

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

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

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

Quanto ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni simili e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di SEAT e Italiaonline ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, sono state utilizzate le metodologie: i) del c.d. "Discounted Cash Flow" (DCF), nella versione "unlevered", volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima SEAT e Italiaonline possano generare in futuro, utilizzando come riferimento i piani industriali sviluppati da entrambe le Società Partecipanti alla Fusione; e ii) dei multipli di Borsa, basata sull'applicazione ai risultati attesi di SEAT e Italiaonline dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa di selezionate società quotate comparabili a SEAT e Italiaonline.

La determinazione dell'*equity value* attraverso il DCF, di fatto, rientra nel più ampio novero delle valutazioni basate sul metodo dei flussi. Il metodo dei flussi considera l'*Enterprise Value* (EV) come il valore attuale di una successione di flussi di cassa operativi futuri, generati dall'impresa, tenuto conto del valore dell'impresa stessa successivamente al periodo di previsione esplicita (cd. "Terminal Value" o TV).

La valutazione è basata sulla seguente formula:



$$EV = \sum_{i=1}^n \frac{OFCF_i}{(1+WACC)^i} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

dove:

- $OFCF = Operating Free Cash flow$  annuale atteso nel periodo  $i$ ;
- $n =$  numero anni previsionali;
- $WACC = Weighted Average Cost of Capital$ .

Il valore del capitale economico dell'azienda (*Equity Value*) è quindi determinato sommando ovvero sottraendo all'EV l'ammontare del debito finanziario netto nonché altre partite patrimoniali non operative alla data di riferimento della valutazione.

Nell'applicazione del DCF si sono determinati i costi medi ponderati del capitale (WACC) delle singole Società Partecipanti alla Fusione, sulla base dei quali sono stati scontati sia i flussi di cassa dei *business plan* sia i flussi di cassa attesi oltre il periodo esplicito di piano ovvero il *Terminal Value* per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

$$WACC = K_D (1 - t) \times \left( \frac{D}{D + E} \right) + K_E \times \left( \frac{E}{D + E} \right)$$

dove:

- $K_D =$  Costo del Debito;
- $K_E =$  Costo dell'*Equity*;
- $D =$  Debito;
- $E =$  *Equity*;
- $t = Tax rate$ .

In particolare, il costo del debito rappresenta il costo del debito a medio e lungo termine di una società con un livello analogo di rischio, al netto dell'effetto fiscale. Il costo dell'*Equity* rappresenta invece il ritorno atteso sul capitale di rischio e tiene conto pertanto del rischio associato all'investimento calcolato sulla base del cd. "*Capital Asset Pricing Model*" secondo la seguente formula:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove:

- $r_f =$  tasso atteso di ritorno di un investimento privo di rischio
- $\beta =$  coefficiente che misura la correlazione tra il ritorno atteso dall'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato;

- $r_m$  = ritorno medio atteso dagli investimenti in *equity* sul mercato;
- $(r_m - r_f) = \text{Equity Risk Premium (ERP)}$ .

La metodologia dei multipli di Borsa determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della società dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili alla stessa. In particolare, nell'applicazione di tale metodologia il valore del capitale economico dell'azienda è stato determinato tramite un processo di: i) identificazione delle imprese quotate comparabili all'azienda; ii) calcolo dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato delle società quotate comparabili individuate, e iii) applicazione ai risultati dell'azienda di tali multipli impliciti.

Inoltre, quale metodologia di controllo ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata utilizzata la metodologia delle operazioni precedenti comparabili, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni espresse in occasione di operazioni precedenti comparabili all'operazione in esame, in termini i) di profilo di attività ed economico-finanziario della società oggetto di valutazione, e ii) di struttura dell'operazione.

Infine, si segnala che la metodologia dei prezzi di Borsa - che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati - e la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non sono state ritenute applicabili a causa: i) dello status di Italiaonline quale società privata; ii) della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie SEAT, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di Borsa delle stesse, e iii) dell'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie SEAT.

## **5 Il rapporto di cambio stabilito ed i criteri seguiti per la determinazione di tale rapporto**

### **5.1 Il Rapporto di Cambio**

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT - in tale secondo caso dopo aver preso atto del motivato parere favorevole del proprio Comitato degli Indipendenti - hanno approvato il Rapporto di Cambio tra azioni ordinarie SEAT e azioni Italiaonline in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante. Detto rapporto è stato determinato dai Consigli, anche sulla base delle valutazioni espresse dai rispettivi *advisor* finanziari, nella misura di numero 1.350 azioni ordinarie della Società Incorporante, avente data di godimento

identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione della Società Incorporanda.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015, a seguito di istanza congiunta delle Società Partecipanti alla Fusione, il Tribunale di Torino ha designato PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* e 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile. Tale relazione sarà messa a disposizione del pubblico nel rispetto della normativa applicabile.

## 5.2 Criteri di determinazione del rapporto di cambio

Nel presente paragrafo vengono illustrate le modalità con le quali sono stati applicati alle Società Partecipanti alla Fusione i criteri di valutazione descritti nel paragrafo 4.2 e nonché le difficoltà ed i limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio.

### 5.2.1 Applicazione delle metodologie di valutazione

Nell'applicazione della metodologia DCF, l'*Enterprise Value* delle Società Partecipanti alla Fusione è stato determinato attualizzando i flussi di cassa operativi prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione ad un tasso WACC che tiene conto, tra gli altri, degli elementi di rischio relativi all'esecuzione dei *business plan* delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, tenuto conto dei profili di attività ed economico-patrimoniali di SEAT e Italiaonline, si è ritenuto quale maggiormente significativo il multiplo EV / EBITDA di selezionate società quotate operanti nei settori di riferimento di SEAT e Italiaonline applicato all'EBITDA atteso delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Con riferimento alla metodologia di controllo, ossia quella delle transazioni precedenti comparabili, in virtù delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione si è ritenuta quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione la transazione annunciata in data 21 maggio 2015 avente ad oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, a cui è succeduta il Conferimento.

Si segnala che, nell'applicazione delle metodologie di valutazione sopra esposte, la stima del valore del capitale economico di Italiaonline è stata effettuata sommando: i) la stima del valore del capitale economico di Italiaonline calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "stand alone" di Italiaonline, alla ii) stima del valore dell'80,2% del capitale economico di SEAT calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "stand alone" di SEAT. Tali stime di valore sono state effettuate applicando in modo coerente le metodologie di valutazione sopra esposte.

### **5.2.2 Valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione**

All'esito del processo valutativo volto alla determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate, utilizzando i criteri DCF e dei Multipli di Borsa è stato individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un minimo di 1.215 e un massimo di 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione Italiaonline. Detta risultanza risulta, altresì, confermata nel suo complesso sulla base dell'applicazione del metodo di controllo (transazioni precedenti comparabili).

### **5.2.3 Difficoltà e limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio**

Ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, del Codice Civile, ai fini dell'espletamento dell'analisi valutativa sopra descritta, sono state tenute in considerazione: (i) le particolari caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione e (ii) le criticità che derivano dall'applicazione delle metodologie di valutazione adottate per determinare il Rapporto di Cambio.

In particolare:

- (i) l'applicazione delle metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati da SEAT e da Italiaonline. Tali dati presentano per loro natura profili d'incertezza e indeterminatezza. In particolare, si segnalano i seguenti elementi di incertezza, che sono stati apprezzati nella stima dei tassi di attualizzazione e nelle analisi di sensitività sulle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione:
  - le Società Partecipanti alla Fusione operano in un settore caratterizzato da elevate opportunità ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all'andamento macro-economico in generale;
  - una parte significativa della crescita dei ricavi e della riduzione di costi operativi attesi nel periodo di piano (2016-2018) è associata ad iniziative che verranno intraprese nel periodo di piano e, in particolare per SEAT, che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale del periodo di piano;

- SEAT è una società riveniente da un recente e significativo processo di ristrutturazione, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- (ii) l'utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di Borsa) tratti da osservazioni di mercato si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di fusione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale.

#### 6 Modalità di assegnazione delle azioni di SEAT e data di godimento delle stesse.

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 5.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla Data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 nuove azioni SEAT emesse e concambiate in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data della Relazione, Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni di nuova emissione assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio. Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del

Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

## **7 Data di imputazione delle operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione al bilancio di SEAT, anche ai fini fiscali.**

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione. A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporanda.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

## **8 Riflessi fiscali della fusione sulle Società Partecipanti alla Fusione**

Oltre a numerosi altri riflessi tributari, che esplicheranno effetti di natura operativa sugli obblighi e sulle formalità procedurali e di versamento delle imposte, i principali effetti tributari dell'Operazione di Fusione sono i seguenti.

### **8.1 Neutralità fiscale della fusione**

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

Di conseguenza, la fusione non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni della Società Incorporante ed Incorporanda. I maggiori valori iscritti in bilancio dalla Società Risultante dalla Fusione non rileveranno ai fiscali, fatta salva la facoltà di

esercitare l'opzione per ottenerne il riconoscimento fiscale ai sensi dell'art. 172, comma 10-bis, T.U.I.R., mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva secondo le modalità, le condizioni e i termini di cui all'art. 176, comma 2-ter, T.U.I.R., ovvero di altre normative speciali.

## **8.2 Il regime fiscale delle riserve e dell'aumento del patrimonio netto**

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

## **8.3 Gli effetti della Fusione sulla tassazione consolidata**

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

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

## **8.4 Trattamento delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili**

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

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

maturate da SEAT nei periodi d'imposta in vigore del consolidato non si applichino le limitazioni contenute nel suddetto art. 172, comma 7, T.U.I.R.. Le suddette perdite potranno, pertanto, essere utilizzate in compensazione, anche nell'ambito del consolidato fiscale, senza che sia necessario a tal fine presentare un'apposita istanza di interpello, ai sensi dell'art. 11, comma 2, Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dall'1 gennaio 2016, dall'art. 1 D.Lgs. n. 156/2015) e dell'art. 1, comma 3, D. Lgs. n. 156/2015.

Diversamente, poiché SEAT presenta eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R. di ammontare superiore al proprio patrimonio netto, così come risultante dalla propria situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 presa a riferimento ai fini della Fusione, determinato al netto dei conferimenti e dei versamenti effettuati nei ventiquattro mesi antecedenti alla data cui si riferisce la situazione patrimoniale medesima, la Società incorporante, in presenza dei requisiti di vitalità economica previsti dall'art. 172, comma 7, T.U.I.R., intende presentare un'apposita istanza di interpello, ai sensi dei sopra menzionati art. 11, comma 2, Legge n. 212/2000 (c.d. Statuto del contribuente, come modificato, a decorrere dall'1 gennaio 2016, dall'art. 1 D.Lgs. n. 156/2015) e art. 1, comma 3, D.Lgs. n. 156/2015, al fine di richiedere all'Agenzia delle Entrate la disapplicazione dei limiti alla riportabilità di tali eccedenze di interessi passivi indeducibili, stabiliti dal medesimo art. 172, comma 7, T.U.I.R..

Con riferimento, invece, ad Italiaonline, non avendo la Società Incorporanda né perdite fiscali pregresse né eccedenze di interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4, T.U.I.R., non assume rilevanza il disposto del già citato art. 172, comma 7, T.U.I.R.

### **8.5 Effetti sugli azionisti della società incorporata**

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

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

### **8.6 Imposte indirette**

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



**9 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante e sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione**

**9.1 Azionariato rilevante e assetto di controllo di Italiaonline**

Alla data del 19 gennaio 2016, gli azionisti di Italiaonline, sulla base delle risultanze del libro soci della società, sono indicati nella tabella che segue:

Azionista	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. <sup>(1)</sup> .....	66,15
GoldenTree Asset Management LP <sup>(2)</sup> .....	18,24
GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue") .....	15,61
<b>Totale</b> .....	<b>100,00</b>

- <sup>(1)</sup> Libero Acquisition è controllata indirettamente da The Marchmont Trust attraverso (i) Marchmont Limited, (ii) Marchco Holding Limited e (iii) Orascom TMT Investment S.à r.l.
- <sup>(2)</sup> GoldenTree Asset Management LP opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

Libero esercita il controllo di diritto su Italiaonline ma non esercita nei suoi confronti attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

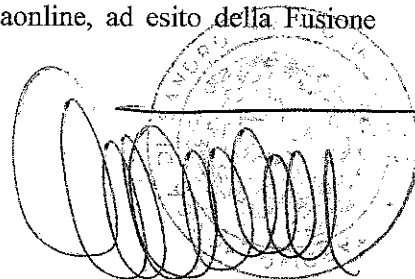
**9.2 Azionariato rilevante e assetto di controllo di SEAT**

Alla data del 19 gennaio 2016, l'unico azionista che, sulla base delle risultanze del libro soci, come integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente e dalle altre informazioni a disposizione dell'Incorporante, possiede un numero di azioni ordinarie di SEAT rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale è Italiaonline, la quale con il 80,23% del capitale sociale esercita il controllo di diritto ed attività di direzione e coordinamento su SEAT, ai sensi, rispettivamente, dell'articolo 93 del TUF e dell'articolo 2497 del Codice Civile.

Dichiarante	Azionista	% del capitale sociale
The Marchmont Trust	Italiaonline S.p.A. ....	80,23

**9.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di SEAT a seguito della Fusione**

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto di cui al paragrafo 5, ed assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di SEAT e Italiaonline, ad esito della Fusione l'assetto azionario di SEAT si modificherà come segue:



Azionista	% del capitale sociale
Libero Acquisition S.à r.l. <sup>(1)</sup>	58,82
GoldenTree Asset Management LP <sup>(2)</sup>	16,22
GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“Avenue”)	13,88
Mercato	11,08

<sup>(1)</sup> Libero Acquisition controllata indirettamente da The Marchmont Trust attraverso (i) Marchmont Limited, (ii) Marchco Holding Limited e (iii) Orascom TMT Investment S.à r.l.

<sup>(2)</sup> GoldenTree Asset Management LP in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni detenute da GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association.

Libero eserciterà il controllo di diritto sulla Società Risultante dalla Fusione, ai sensi dell’articolo 93 del TUF.

La Fusione non produce effetti sulle azioni di risparmio, il cui numero resta pertanto invariato.

## 10 Effetti della Fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell’articolo 122 TUF

In data 9 settembre 2015, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto l’intero capitale sociale di Italiaonline (rappresentato da n. 75.584.134 azioni), nonché tutte le azioni ordinarie SEAT di volta in volta possedute da Italiaonline e/o dai paciscenti (il “**Patto Parasociale**”).

Il Patto Parasociale contiene la disciplina e gli impegni contrattuali relativi, tra l’altro, alla *corporate governance* di Italiaonline e di SEAT e al regime di circolazione delle partecipazioni possedute da Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree in Italiaonline e in SEAT.

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

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

Infine, con riferimento alla Fusione, il Patto Parasociale prevede che le parti faranno del loro meglio per far sì che Italiaonline e SEAT intraprendano o facciano sì che siano adottate tutte le misure necessarie al fine di ottenere tutti i consensi e le autorizzazioni richieste da parte di ogni Autorità con riferimento alla Fusione, il più rapidamente possibile, e di compiere tutte le altre attività che siano ragionevolmente richieste al fine di perfezionare la Fusione. Le parti, per quanto di rispettiva competenza, faranno ogni ragionevole sforzo per far sì che Italiaonline e SEAT predispongano tutta la documentazione e pongano in essere tutte quelle azioni ragionevolmente necessarie al fine di perfezionare la Fusione, in conformità ad ogni legge o regolamento italiano applicabile.

In data 23 novembre 2015, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno sottoscritto un accordo modificativo del Patto Parasociale (l'“**Accordo Modificativo**”) al fine di prendere atto delle decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione di SEAT con riferimento ai poteri dell'Amministratore Delegato e modificare di conseguenza le previsioni relative alle materie riservate al medesimo Consiglio di Amministrazione. Il Patto Parasociale, come modificato dall'Accordo Modificativo, è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Milano e Torino in data 25 novembre 2015, nonché pubblicato per estratto sul sito [www.seat.it](http://www.seat.it) sezione “*Investor&Governance – Documentazione societaria – Patti parasociali*”.

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

#### 11 Valutazioni del consiglio di amministrazione sulla ricorrenza del diritto di recesso

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT. Inoltre, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore contabile implicito delle azioni di risparmio.

\*\*\*

## PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

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

*“L’Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:*

- (i) visto il progetto di Fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A., predisposto ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile depositato per l’iscrizione presso i competenti registri delle imprese nei termini di legge, e lo statuto della Società Risultante dalla Fusione accluso al progetto di Fusione sub “Allegato A”;*
- (ii) esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di Fusione sopra richiamato, predisposta ai sensi dell’articolo 2501-quinquies e dell’articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile;*
- (iii) preso atto delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione, rappresentate dalle relazioni finanziarie civilistiche al 30 settembre 2015, approvate da SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015;*
- (iv) preso atto della relazione emessa ai sensi dell’art. 2501-bis, comma 5, del Codice Civile da PricewaterhouseCoopers S.p.A., acclusa al progetto di Fusione sub “Allegato B”;*
- (v) preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio e sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di Fusione in relazione alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione, redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., quale esperto nominato ai sensi dell’articolo 2501-sexies e 2501-bis, comma 4, del Codice Civile dal Tribunale di Torino;*
- (vi) preso atto dell’attestazione del Collegio Sindacale che l’attuale capitale sociale di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è pari Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale.*

## DELIBERA

1. *di approvare il progetto di Fusione depositato e iscritto ai sensi di legge e allegato al presente verbale, e di procedere conseguentemente alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti. In particolare, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti nel Progetto di Fusione, ai soci di Italiaonline S.p.A. saranno assegnate:*
  - (i) *le n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, detenute da Italiaonline S.p.A., nonché*
  - (ii) *n. 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, di nuova emissione senza aumento di capitale, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione;*
2. *di adottare, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione verso terzi, lo statuto sociale allegato al Progetto di Fusione sub "A";*
3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della società;*
4. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla Fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per:*
  - (i) *stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di Fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del Progetto di Fusione;*
  - (ii) *integrare ed emendare, in sede di stipula dell'atto di Fusione, le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 (capitale sociale) dello statuto accluso al progetto di Fusione, in applicazione dei criteri individuati dal predetto Progetto;*

(iii) *provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione."*

\*\*\*

**ALLEGATI:**

Progetto di Fusione (comprensivo dello statuto *post* Fusione e della relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile) *sub* A.

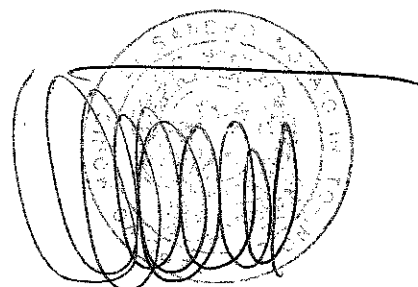
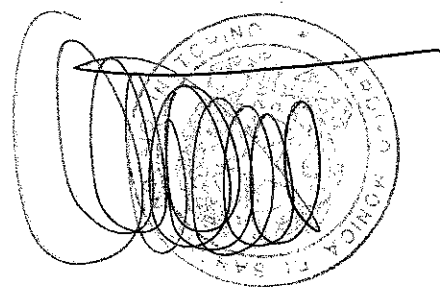
\*\*\*

Torino, 20 gennaio 2016

**SEAT**

p. il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato



**ALLEGATO A – PROGETTO DI FUSIONE**



# **Progetto di Fusione per Incorporazione**

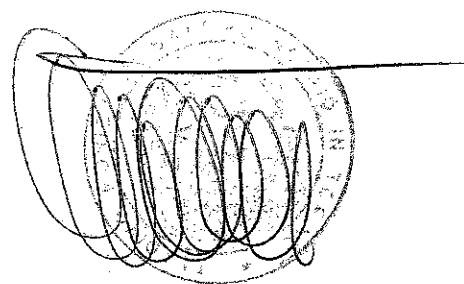
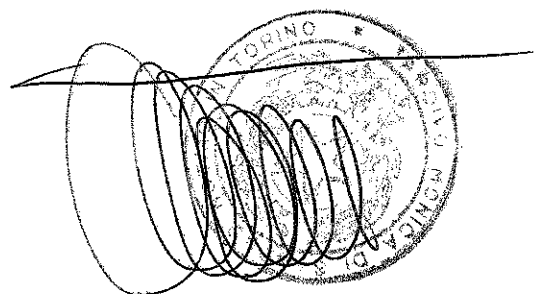
Di

**Italiaonline S.p.A.**

In

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

Redatto ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-ter e 2501-bis, comma 2, del Codice Civile



## Sommario

1.	Premessa .....	2
2.	Società Partecipanti alla Fusione .....	5
3.	Statuto dell'Incorporante .....	7
4.	Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro .....	14
5.	Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante.....	15
6.	Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili .....	16
7.	Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione .....	17
8.	Decorrenza degli effetti della Fusione .....	27
9.	Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori .....	28
10.	Condizioni della Fusione.....	29
	Allegato 1 .....	31
	Allegato 2 .....	46

I Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. (“SEAT” o l’**“Incorporante”**) e Italiaonline S.p.A. (**“Italiaonline”** o l’**“Incorporanda”**) e, insieme a SEAT, le **“Società Partecipanti alla Fusione”**) hanno redatto e approvato, ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile, il presente progetto relativo alla fusione per incorporazione inversa (rispettivamente il **“Progetto di Fusione”** e la **“Fusione”**) di Italiaonline in SEAT (la **“Società Risultante dalla Fusione”**).

\*\*\*\*\*

## 1. Premessa

a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (**“Libero”**) in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i **“Fondi GoldenTree”**) e GL Europe Luxembourg S.à r.l. (**“Avenue”**), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, hanno sottoscritto un accordo d’investimento avente a oggetto l’integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l’obiettivo di creare l’operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- In data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le **“Azioni Conferite”**) a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il **“Conferimento”**).

A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864,00, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,2% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61% e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di operazioni effettuate nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.

Libero, Avenue, e i Fondi GoldenTree sono parti di un patto parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015 (il **“Patto”**), il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui

all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*").

- A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (l'"OPA") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 commi 1 e 109 del Decreto Legislativo no. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.
- In pendenza d'OPA, in data 23 ottobre 2015, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato di aver approvato l'avvio del processo di Fusione e di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
- In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT, pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46.  
Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.
- L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso al finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice).
- Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudentiale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
- Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (*cfr.* paragrafo 7).

- b) In considerazione del rapporto di controllo che lega l'Incorporanda all'Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("Regolamento OPC"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("Procedura OPC"). Ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("Comitati degli Indipendenti") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al presente Progetto di Fusione (cfr. paragrafo 4).
- c) Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione oltre che di un *advisor* legale indipendente. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l'"**Advisor Indipendente**"). In particolare, l'Advisor Indipendente ha rilasciato, in data 20 gennaio 2016 a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).
- d) Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*advisor*, il Consiglio di Amministrazione di SEAT - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti - si è avvalso della Fairness Opinion.
- e) Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha nominato un proprio *advisor* finanziario incaricato di supportare il Consiglio nella fase di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.
- f) Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di (i) redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile nonché (ii) attestare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (l'"**Esperto Comune**").
- g) In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del presente Progetto di Fusione.

h) Con l'efficacia della Fusione è previsto nasca la società *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità *sul web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

\*\*\*\*\*

## 2. Società Partecipanti alla Fusione

### 2.1 *Incorporante*

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**, con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

### 2.2 *Incorporanda*

**Italiaonline S.p.A.**, con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C (le "**Azioni Italiaonline**").

Le Azioni Italiaonline si distinguono in azioni di categoria A, B e C per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*. Come indicato nel presente Progetto (*cf.* Paragrafi 5 e 8), in sede di concambio a servizio della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno esclusivamente azioni ordinarie SEAT, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

### 2.3 *Stock Option*

- In data 15 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato il "*Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline*" e il "*Piano di Stock Option 2016 – 2018*"

di Italiaonline” (insieme, il “Piano di Italiaonline”) e ha altresì assegnato ai relativi beneficiari l’intero ammontare del “Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline”.

- In data 30 gennaio 2015, l’assemblea dei soci di Italiaonline ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera, di aumentare, in una o più volte, a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 2.000.000 nuove azioni ordinarie, per complessivi massimi Euro 200.000 oltre sovrapprezzo, per la realizzazione del Piano di Italiaonline. In particolare, mentre i diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla prima *tranche* (2014-2016) del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati, è previsto che quelli relativi alla seconda *tranche* (2016-2018) del Piano di Italiaonline possano essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione.
- In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di SEAT, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato:
  - (a) tenuto conto che con l’efficacia della Fusione la Società subentrerebbe automaticamente, tra l’altro, nel Piano di Italiaonline, di proporre all’Assemblea di SEAT di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l’efficacia a quella della Fusione;
  - (b) di apportare a tale piano di *stock option* le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina per le società quotate (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario) ed ha incrementato il numero di azioni poste a servizio dal 2% delle azioni complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline), al 4% delle azioni della Società Risultante dalla Fusione complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

#### 2.4 Warrant 2014-2016

- In data 4 marzo 2014, l’assemblea straordinaria di SEAT ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi

dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria SEAT per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

### 3. Statuto dell'Incorporante

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'incorporazione di Italiaonline in SEAT che assumerà i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i suoi rapporti, anche processuali, anteriori alla Fusione.

L'assemblea straordinaria di SEAT convocata per l'8 marzo 2016, sarà chiamata ad approvare:

- (i) la Fusione;
- (ii) l'emissione di massime 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale (le "**Nuove Azioni**"), da consegnare ai soci di Italiaonline in sede di concambio, senza un corrispondente aumento del capitale sociale (*Cfr.* paragrafo 5);
- (iii) le deleghe al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, oggetto di separate proposte all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione;
- (iv) lo statuto di SEAT che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, quale statuto



della Società Risultante dalla Fusione (lo "Statuto").

In particolare, lo statuto dell'Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, di cui all'Articolo 2, (b) le modifiche all'oggetto sociale, di cui all'Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la società risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di Nuove Azioni, di cui all'Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino <u>e sede secondaria ad Assago (Milano)</u>.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line <u>e su internet</u> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia <del>forma</del> e destinata a qualsiasi mezzo di <del>comunicazione</del>, anche on line <u>e su internet</u> 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</p>

compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione 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

elettronico, **l'email marketing, il messaging,** l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e **hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio;** 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,

<p>operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p>complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, <u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a <u>Euro</u> 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. <u>101</u> (<u>101</u>) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di <u>indicazione del</u> valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p>

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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

**L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:**

**- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;**

**[- di attribuire al Consiglio di**

Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e

comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]

Lo Statuto è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione, con l'avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie in cui risulterà suddiviso il capitale sociale saranno indicate nell'atto di Fusione, successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare, in applicazione dei principi e dei criteri descritti nei successivi paragrafi 4, 5 e 6 del presente Progetto di Fusione.

Inoltre, le clausole dell'articolo 5 riportate tra quadre sono oggetto di separata proposta all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione, aventi ad oggetto (i) la delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF, nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

#### 4. **Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro**

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno quindi determinato il rapporto di cambio nella seguente misura:

n. 1.350 **azioni ordinarie SEAT**, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, **per ogni Azione Italiaonline** (il "**Rapporto di Cambio**").

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, SEAT delibererà l'emissione delle Nuove Azioni senza procedere ad aumentare il proprio capitale (*cf.* paragrafo 5).

Le ragioni che giustificano tale Rapporto di Cambio risiedono nell'opportunità di mantenere alla data di efficacia della Fusione l'attuale equilibrio tra il patrimonio netto ed il capitale sociale di SEAT anche in considerazione dell'annullamento della partecipazione di controllo posseduta in

SEAT da Italiaonline in conseguenza della Fusione, come illustrato nella relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, che sarà messa a disposizione del pubblico secondo modalità e termini di legge e di regolamento.

In data 20 gennaio 2016, il Comitato degli Indipendenti di SEAT, all'uopo istituito ai sensi della Procedura OPC, ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione delle Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi del parere dell'Advisor Indipendente.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato quale Esperto Comune la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la cui relazione (i) sulla congruità del Rapporto di Cambio e (ii) sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT, sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e di regolamento.

#### **5. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante**

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 4.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 Nuove Azioni SEAT emesse in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data del Progetto di Fusione Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.



Le azioni ordinarie SEAT assegnate in concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione poiché espresso in termini assoluti e non in percentuale rispetto al numero di azioni ordinarie. Inoltre la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

**6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili**

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

## 7. Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione

### 7.1 Il piano economico e finanziario

Il piano economico e finanziario (il “Piano”) è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell’esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. “*stand alone*” dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT - dall’altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all’elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l’avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all’acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all’allocazione del corrispettivo dell’acquisizione (*Purchase Price Allocation* – PPA), ai sensi di quanto disposto dall’IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l’acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l’assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell’interpello che verrà presentato all’Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all’art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall’art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online &* telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;
- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018*: 0% ÷ +0,3%);
  - ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-

---

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;

- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	42		+ 40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin normalised</i> <sup>(1)</sup>	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) Dato *normalised* esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.

## 7.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

### SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 <sup>(*)</sup>
Durata	dal 23/12/2008 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi

Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.
-------	--------------------------

(\*) Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

#### Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia *senior short term* destinato, inter alia, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

<b>Finanziamento</b>	Contratto di Finanziamento denominato "€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement" sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall'altra parte.
<b>Importo utilizzato</b>	41.146.241,18
<b>Beneficiario</b>	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione).
<b>Arranger</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Finanziatrice</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Agente</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Scopo del</b>	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da

<b>Finanziamento</b>	<p>utilizzarsi per (i) l'emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all'OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento coprirà inoltre l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell'OPA.</p>
<b>Rimborso</b>	<p>L'intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dal Beneficiario al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) l'approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di SEAT; (iii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione; (iv) la consegna alla banca agente di:</p> <p>(a) un programma che evidenzi le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. <i>event of default</i>) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla</p>



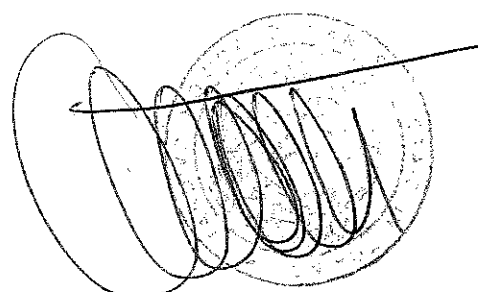
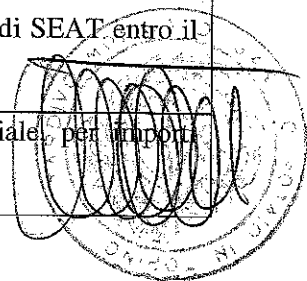
banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del *chief financial officer* e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.

**Obbligo di rimborso anticipato**

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, *inter alia*, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. *change of control*); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (v) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (vi) ricezione di proventi da dismissioni di *asset* (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vii) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.

**Facoltà di rimborso anticipato**

Amnesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).



<b>Interessi</b>	Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine ed Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.
<b>Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi</b>	Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).
<b>Dichiarazioni e Garanzie</b>	In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili.
<b>Impegni generali</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura simili. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura simili, il Beneficiario si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di</p>

	dividendi.
<b>Financial covenant</b>	Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile ( <i>Available Cash</i> ) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x. La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.
<b>Eventi di default</b>	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i> ), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.
<b>Garanzia</b>	Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).

**7.3 Il Piano economico e finanziario e le risorse finanziarie per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione**

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 7.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto.

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>	<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre, nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide, principalmente quelle di SEAT, già esistenti alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste necessarie future assunzioni di indebitamento allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

## 8. Decorrenza degli effetti della Fusione

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-bis del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

**9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori**

**9.1 Particolari categorie di soci**

Fatta eccezione per i soci titolari delle n. 6.803 azioni di risparmio di SEAT, non vi sono speciali categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

Soci SEAT

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT.

Come descritto al precedente paragrafo 5, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore economico delle azioni di risparmio. Pertanto, la deliberazione di approvazione della Fusione e le relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso agli azionisti di risparmio di SEAT.

Soci IOL

Alla data di efficacia della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno azioni SEAT, con diritti di voto e di partecipazione ordinari, in cambio delle azioni Italiaonline possedute, caratterizzate da particolari diritti di voto e di partecipazione.

Pertanto, in considerazione della modifica dei diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di Italiaonline derivante dal concambio azionario in sede di Fusione, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1 lett. g), del Codice Civile la deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Italiaonline attribuirebbe il diritto di recesso agli azionisti che non concorressero all'adozione della medesima deliberazione.

Ciò premesso, si segnala che, anche alla luce degli impegni assunti dagli azionisti di Italiaonline attraverso la sottoscrizione del Patto, questi ultimi hanno comunicato alla Società la propria rinuncia a esercitare il diritto di recesso loro spettante ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.

## **9.2 Possessori di titoli diversi dalle azioni**

I diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla *tranche* 2014-2016 del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati nel mese di dicembre 2014 a favore di dirigenti e dipendenti di Italiaonline. Alla data della presente Relazione, nessuno di questi diritti risulta esercitato.

Si ricorda, inoltre, che i diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

## **9.3 Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori**

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

## **10. Condizioni della Fusione**

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

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere

negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al presente Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

Al presente Progetto è allegata *sub* Allegato 2 la relazione della società di revisione prevista dall'articolo 2501-bis, comma 5, del Codice Civile.

\*\*\*\*\*

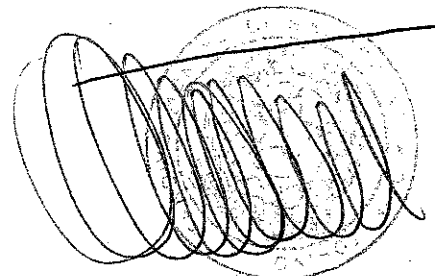
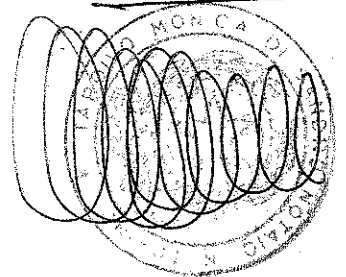
Milano/Torino, 20 gennaio 2016

ITALIAONLINE S.p.A.

L'Amministratore Delegato

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

L'Amministratore Delegato



## **Allegato 1**

### **STATUTO SOCIALE DELLA SEAT PAGINE GIALLE S.p.A**

#### **TITOLO I**

##### **ELEMENTI IDENTIFICATIVI**

##### **ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE**

È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “Seat Pagine Gialle S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, con o senza trattini e/o 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 Torino e sede secondaria ad Assago (Milano).

##### **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, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet 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'*email marketing*, il *messaging*, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di



documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e *hosting*, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti *web*, *app mobile* e applicazioni per ufficio; 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; e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.

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.

#### ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del 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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ. per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di

sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

- [di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "*Piano di stock option 2014-2018*" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.];

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]

## 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 euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea 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 sei 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 azionari (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 convocazione, 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 applicabili, 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 azionisti 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 votazioni, 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 approvato 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 base 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 Segretario, 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 mediante 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



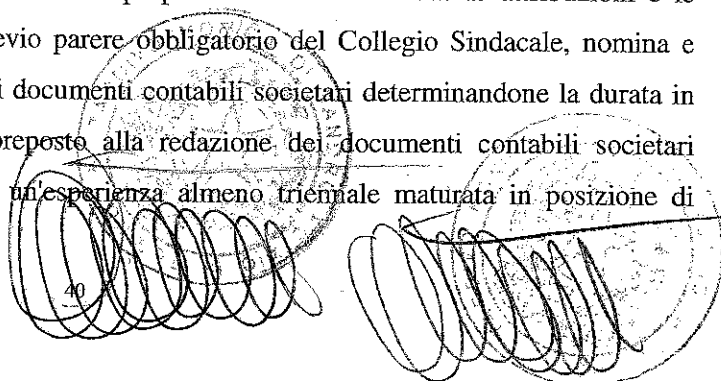
interventuti. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno verbalizzate nel libro delle deliberazioni del Consiglio da tenere e conservare ai sensi dell'art. 2421, n. 4, cod. civ. sottoscritte dal Presidente e dal Segretario o da un notaio. Quando sia prescritto dalla legge o il Presidente 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 amministratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati; - nominare uno o più Direttori Generali e procuratori *ad negotia*, determinandone le attribuzioni e le facoltà. Il 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 Esecutivo. 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 redazione 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 facoltà, 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 Presidente 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 particolari cariche. L'Assemblea Ordinaria può altresì attribuire ai membri del Consiglio di Amministrazione, all'atto della loro nomina, il diritto alla percezione di una indennità di fine rapporto (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 attribuzioni 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 candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: 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 appartenere 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. lgs. 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 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. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti 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 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 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 risultata 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 vigente 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-rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, l'assemblea deve essere 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 e/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 comunicazione in genere, indipendentemente dal mezzo o dal supporto utilizzato, costituiscono attività strettamente attinenti a quella dell'impresa. Le riunioni del Collegio Sindacale - qualora il Presidente ne accerti la necessità - possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audio-conferenza, 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 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 Rilevanza, nonostante l'avviso contrario della maggioranza degli Amministratori Indipendenti, a condizione che i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autorizzato 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 stessi 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 ritiene più opportuni o necessari. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti 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 intendono prescritti a favore della Società.

## **TITOLO VI**

### **SCIOGLIMENTO**

#### **ARTICOLO 25 - LIQUIDATORI**

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione 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**

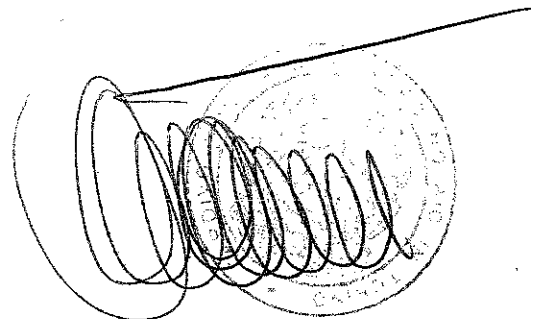
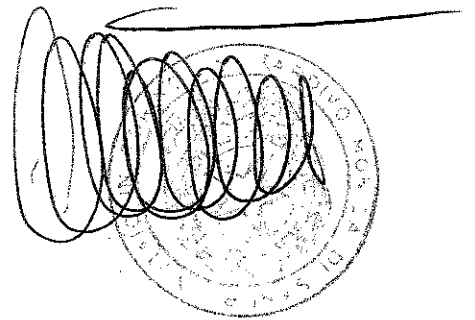
Per tutto quanto non è disposto dal presente Statuto si applicano le disposizioni di legge.

## **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.

**Allegato 2**

**Relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ.**





**SEAT PAGINE GIALLE SPA  
ITALIAONLINE SPA**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI  
DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE  
CIVILE**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO  
COMMA, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di  
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di  
Italiaonline SpA

- 1 Abbiamo esaminato il "Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline SpA in Seat Pagine Gialle SpA", di cui all'allegata Relazione Illustrativa, approvato in data 15 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA (di seguito le "Società"), contenente i dati previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, tra cui gli obiettivi che si intendono raggiungere mediante la fusione tra le Società (di seguito il "Piano"). La responsabilità della redazione del Piano, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, compete agli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e di Italiaonline SpA.
- 2 Il Piano è stato predisposto dagli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA per essere incluso nella relazione di cui all'art. 2501-quinquies del Codice Civile, che illustra e giustifica il progetto di fusione tra le Società. Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- 3 Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di tre anni, ritenuto sufficiente dagli organi amministrativi delle Società anche alla luce dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline SpA e dell'insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano. Di seguito vengono riportate, in sintesi, le principali assunzioni ipotetiche utilizzate dagli organi amministrativi delle Società:

per le attività della Seat Pagine Gialle SpA e sue controllate ("Gruppo Seat Pagine Gialle"), il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, online e telefoniche,

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.690.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Giunna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

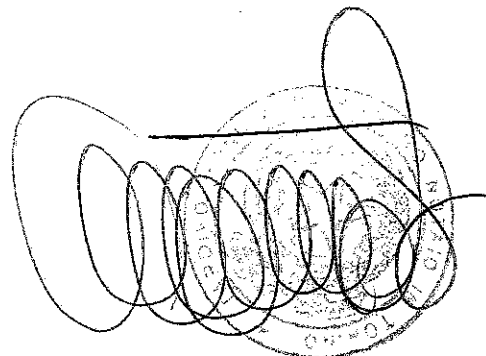
servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività della Italiaonline SpA e sue controllate ("Gruppo Italiaonline"), il Piano ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre, il Piano ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- a seguito della completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la fusione, il Piano prevede inoltre di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle Società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le assunzioni ipotetiche appena descritte determinano le seguenti principali grandezze economico-finanziarie del Piano (il riferimento a dati *normalised* è illustrato nell'allegata Relazione Illustrativa):

- Ricavi:
  - ✓ per il 2015 sono previsti attestarsi a circa Euro 459 milioni;
  - ✓ per il 2016 sono attesi in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - ✓ per il 2018 sono previsti *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
  - ✓ ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75% ÷ 80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*).
- Ebitda:
  - ✓ l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - ✓ già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25% ÷ 30% dei ricavi;
  - ✓ di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* 2015).

- Investimenti: il Piano prevede che gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volti al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico dal *management*, intorno a circa l'8% nel 2018.
  - Free Cash Flow: atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55% ÷ 60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI.
  - Il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 mila e l'ARPA ("*Average Revenue Per Advertiser*") a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.
- 4 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure internazionali previste per l'esame di informazioni prospettiche dall'*International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*IFAC - International Federation of Accountants*, che rappresenta uno standard di riferimento per tale tipologia di lavori.
- 5 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, come descritti dagli organi amministrativi nelle note di corredo al Piano, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3. Inoltre, a nostro giudizio, il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalle Società nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2014.
- 6 Va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3, si manifestassero.





- 7 La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, nell'ambito del progetto di fusione tra Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA e non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
- 8 Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

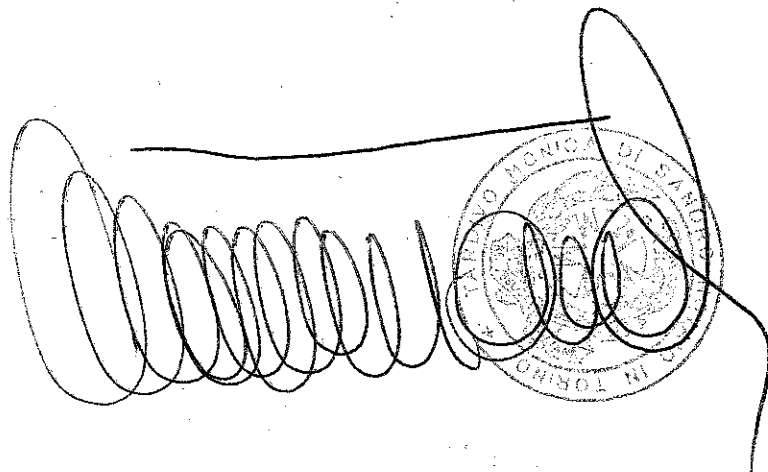
Torino, 19 gennaio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

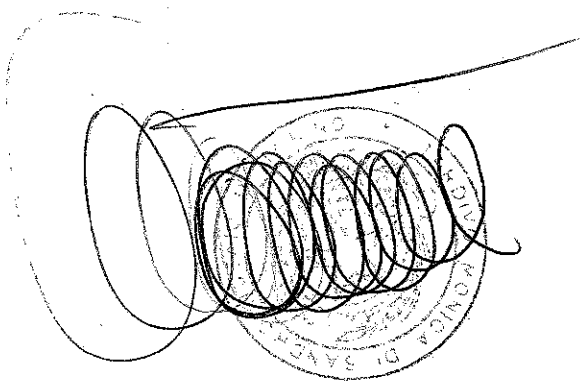
A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Piero De Lorenzi'. The signature is stylized and written over a large, faint circular watermark or background mark.

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

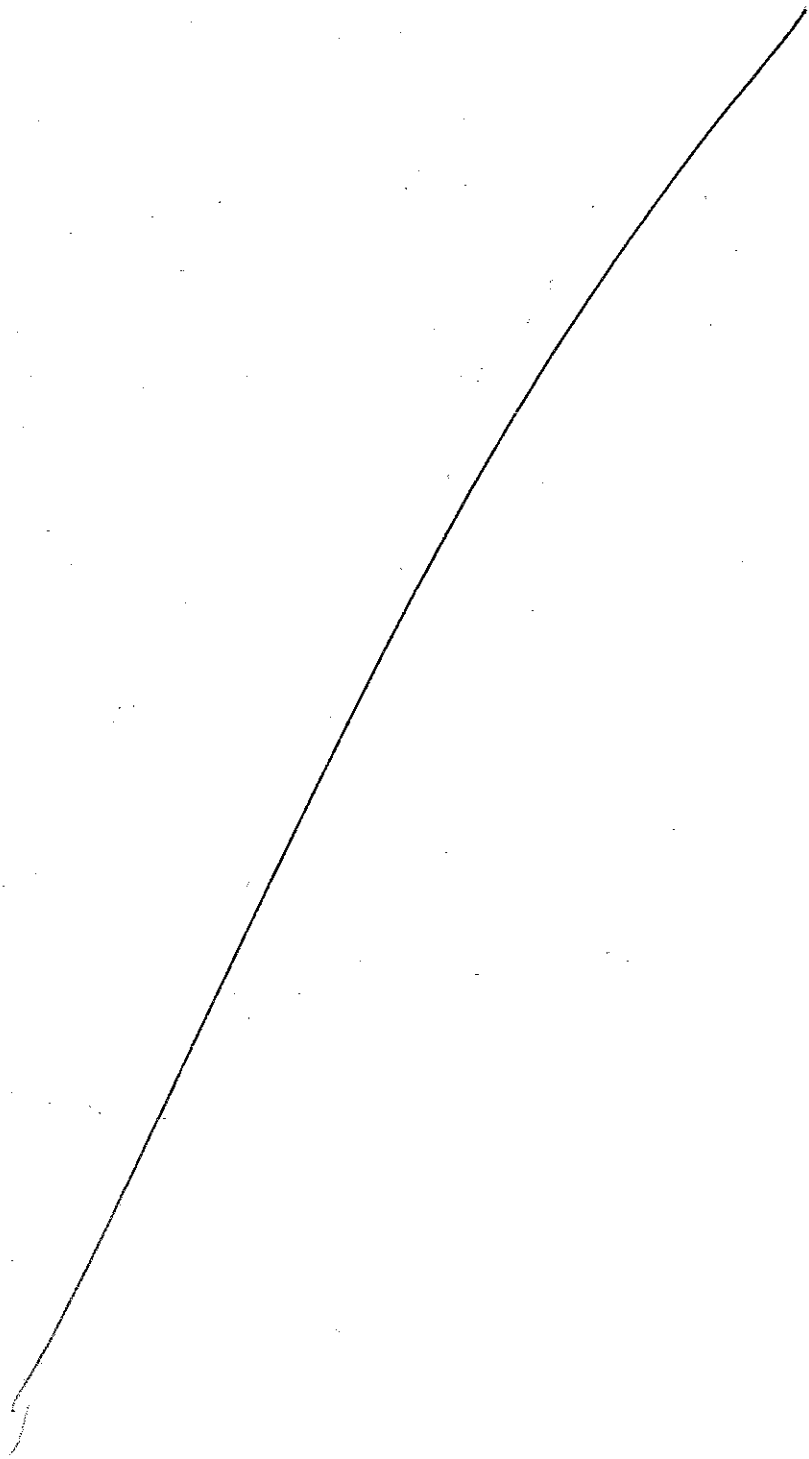
Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su centododici pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal contains the text "MONICA TARDIVO" and "NOTAIO IN TORINO".



A second handwritten signature, similar in style to the first, is written over another circular notary seal. The seal also contains the text "MONICA TARDIVO" and "NOTAIO IN TORINO".





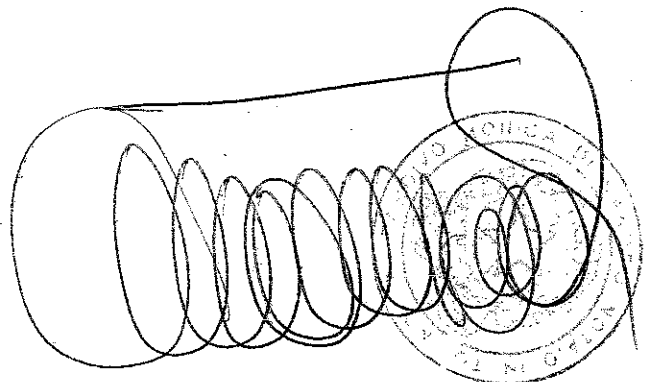
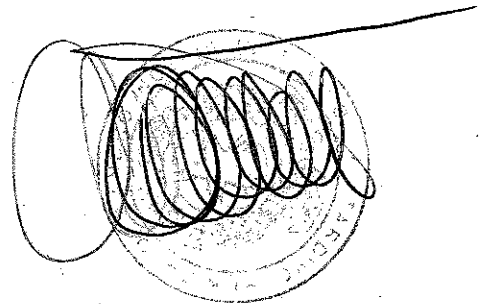
ALLEGATO "E" AL NUMERO  
16026/3422 DI REPERTORIO

**SEAT PAGINE GIALLE SPA**

**ITALIAONLINE SPA**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI  
DEGLI ARTICOLI 2501-SEXIES E 2501-BIS, QUARTO  
COMMA, DEL CODICE CIVILE**

f





## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 2501-SEXIES E 2501-BIS, QUARTO COMMA, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di  
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di  
Italiaonline SpA

### 1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

A seguito di istanza di nomina sottoscritta congiuntamente da Seat Pagine Gialle SpA ("SEAT", "Società Incorporante" o "Società Risultante dalla Fusione") e da Italiaonline SpA ("Italiaonline" o "Società Incorporanda") (congiuntamente "Società" o "Società Partecipanti alla Fusione"), PricewaterhouseCoopers SpA ("PwC" o "Esperto Comune") ha ricevuto dal Tribunale di Torino, con Decreto dell'11 novembre 2015, l'incarico di redigere, in qualità di Esperto Comune designato ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-sexies e 2501-bis, quarto comma, del Codice Civile, la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ("Rapporto di Cambio") nell'ambito della fusione per incorporazione di Italiaonline in SEAT ("Fusione") e l'attestazione della ragionevolezza in merito all'indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione.

La Fusione è parte di una più ampia operazione promossa da Libero Acquisition Sarl ("Libero") in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, da GoldenTree Asset Management Lux Sarl, GoldenTree SG Partners LP, GT NM LP, San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i "Fondi GoldenTree") e da GL Europe Luxembourg Sarl ("Avenue"), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT; tale operazione è sinteticamente descritta al successivo paragrafo 2.

Nel contesto dell'incarico è opportuno segnalare che:

- l'Assemblea degli Azionisti di SEAT, tenutasi il 12 giugno 2012, ha attribuito a PwC l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della SEAT e del bilancio consolidato del gruppo Seat Pagine Gialle, relativi agli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 2020, ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs 39/2010 e degli articoli 155 e seguenti del DLgs 58/1998 ("TUIF");
- a seguito dell'attribuzione di uno specifico incarico, conferitoci congiuntamente dalle Società Partecipanti alla Fusione, abbiamo emesso in data 19 gennaio 2016 la relazione ai sensi dell'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile con riferimento al piano economico-finanziario della Società Risultante dalla Fusione ("Piano"); tale relazione costituisce un allegato al progetto di Fusione ("Progetto di Fusione") ai sensi del medesimo articolo.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Irolo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Per le finalità connesse allo svolgimento del nostro incarico, abbiamo ricevuto dai Consigli di Amministrazione delle Società, tra l'altro, la seguente principale documentazione:

- il Progetto di Fusione approvato in data 20 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione delle Società ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-ter e 2501-bis, secondo comma, del Codice Civile che indica, tra l'altro, le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- le situazioni patrimoniali ("Situazioni Patrimoniali") al 30 settembre 2015 delle Società, redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile;
- le relazioni illustrative predisposte dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline (congiuntamente, "Consigli di Amministrazione" o "Amministratori") ed approvate in data 20 gennaio 2016, che illustrano e giustificano sotto il profilo giuridico ed economico, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-quinquies del Codice Civile, il Progetto di Fusione e, in particolare, il Rapporto di Cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione dello stesso ("Relazioni degli Amministratori" o "Relazioni"). Le Relazioni indicano altresì, ai sensi dell'art. 2501-bis, terzo comma, del Codice Civile, le ragioni che giustificano l'operazione e gli obiettivi che si intendono raggiungere;
- le *Fairness Opinion* predisposte dagli *Advisor* Equita Sim SpA ("Equita"), su nomina di SEAT, e Lazard Frères Sas ("Lazard" e, insieme a Equita, gli "Advisor"), su nomina di Italiaonline, in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio ("*Fairness Opinion*");
- il parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT per le operazioni con parti correlate ai sensi della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata dalla medesima società.

Il Progetto di Fusione e le Relazioni saranno sottoposti all'approvazione delle Assemblee Straordinarie degli Azionisti di SEAT e di Italiaonline che si terranno in unica convocazione l'8 marzo 2016.

## 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Gli Amministratori riferiscono nelle loro Relazioni che la Fusione rappresenta il completamento di una più ampia operazione d'integrazione fra SEAT e Italiaonline, sinteticamente descritta di seguito:

- in data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero, i Fondi GoldenTree ed Avenue hanno sottoscritto un accordo di investimento avente ad oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l'obiettivo di creare l'operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale;
- in esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,87% delle azioni ordinarie SEAT ("Azioni Conferite") a un valore per azione pari a Euro 0,0039 ("Conferimento"). A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato

il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue ed ai Fondi GoldenTree un numero di azioni ordinarie corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,24% del totale delle azioni ordinarie di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenerne, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di acquisti effettuati nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT;

- a seguito del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro ("OPA") avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 del TUIF, promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039, pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per le Azioni Conferite;
- in data 23 ottobre 2015, in pendenza d'OPA, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato di prevedere (i) l'approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del Progetto di Fusione anche da parte delle rispettive Assemblee Straordinarie;
- in data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT, ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini ex art. 40-bis del regolamento approvato con delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11971 ("Regolamento Emittenti"), pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46. Per effetto di tali adesioni, Italiaonline è divenuta titolare di n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario;
- l'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso a un finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice). In particolare, in data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI SpA, in qualità di banca finanziatrice, un contratto avente ad oggetto un finanziamento destinato a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA e parte dei costi di acquisizione ("Finanziamento OPA"). Ad esito dell'OPA, tale finanziamento è stato utilizzato per complessivi Euro 41.146.241,18 e dovrà essere rimborsato alla data di scadenza del 5 agosto 2016, posticipabile al 7 novembre 2016 o al 6 febbraio 2017 al verificarsi di determinate condizioni. Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento), bensì per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA, la Fusione è stata qualificata come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nelle loro Relazioni, la Fusione sarà eseguita senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline (i) delle azioni ordinarie SEAT possedute al 20 gennaio 2016; tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline; e (ii) di nuove azioni SEAT prive di indicazione del valore nominale, emesse senza aumento di capitale per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

In particolare, dal Progetto di Fusione e dalle Relazioni risulta che il Rapporto di Cambio è stato determinato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in n. 1.350 azioni ordinarie di SEAT per ciascuna azione di Italiaonline. Pertanto, ai soci di Italiaonline spetteranno complessive n. 102.038.580.900 azioni ordinarie SEAT, di cui (i) n. 51.558.863.664 azioni ordinarie (pari all'80,23% del capitale sociale di SEAT) già possedute da Italiaonline; e (ii) n. 50.479.717.236 azioni ordinarie di nuova emissione.

Le azioni di nuova emissione assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Società Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli SpA in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Inoltre, come indicato e motivato nel Progetto di Fusione, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio di SEAT, in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione. L'articolo 6 dello statuto riconosce, infatti, ai possessori di azioni di risparmio, un diritto alla distribuzione degli utili determinato in misura fissa e non in termini percentuali rispetto al numero di azioni ordinarie. Pertanto, come sottolineato dagli Amministratori, la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee Straordinarie di SEAT e Italiaonline, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- la mancata formulazione di un parere negativo dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- il rilascio dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-bis, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società risultante dalla Fusione;
- il mancato verificarsi - ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione - la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione - entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul

rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa della azioni SEAT.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504 del Codice Civile o dalla data successiva che sarà eventualmente indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati al 1 gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire da detta data.

Gli Amministratori riferiscono che, in considerazione del rapporto di controllo che lega Italiaonline e SEAT e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("Regolamento OPC"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("Procedura OPC"). Pertanto, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("Comitato degli Amministratori Indipendenti") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al Progetto di Fusione.

Come anticipato, il Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT si è avvalso di Equita quale proprio *Advisor*, il quale ha rilasciato in data 20 gennaio 2016 la propria *Fairness Opinion* in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio a beneficio del Comitato. Secondo quanto riferito dagli Amministratori di SEAT nella loro Relazione, al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*Advisor*, il Consiglio di Amministrazione di SEAT, con il consenso del Comitato degli Amministratori Indipendenti, si è avvalso della *Fairness Opinion* di Equita nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

### **3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE**

Al fine di fornire agli Azionisti di SEAT e Italiaonline idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la sua determinazione e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre il nostro parere sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione.

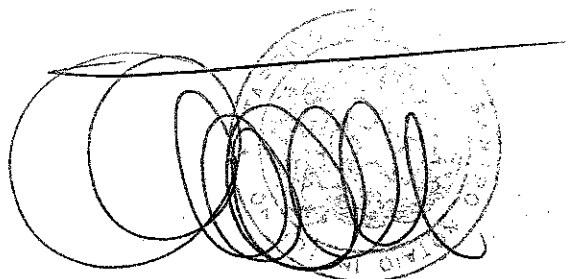
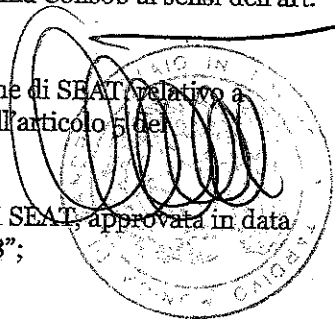
Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società Partecipanti alla Fusione, supportati dalle indicazioni dei rispettivi *Advisor* da essi nominati, non abbiamo effettuato, per le finalità connesse allo svolgimento del presente incarico, una valutazione economica delle Società.

Sotto un diverso profilo, la presente relazione contiene l'attestazione sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione relativamente alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione.

#### 4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalle Società Partecipanti alla Fusione le informazioni e i documenti ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- il Progetto di Fusione per incorporazione di Italiaonline in SEAT, approvato in data 20 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione delle Società ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-ter e 2501-bis, secondo comma, del Codice Civile che indica, tra l'altro, le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- le Situazioni Patrimoniali al 30 settembre 2015 delle Società, redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile;
- le Relazioni predisposte dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline ed approvate in data 20 gennaio 2016, che illustrano e giustificano sotto il profilo giuridico ed economico, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-quinquies del Codice Civile, il Progetto di Fusione e, in particolare, il Rapporto di Cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione dello stesso. Le Relazioni indicano altresì, ai sensi dell'art. 2501-bis, terzo comma, del Codice Civile, le ragioni che giustificano l'operazione e gli obiettivi che si intendono raggiungere;
- le *Fairness Opinion* predisposte dagli *Advisor* Equita, su nomina di SEAT, e Lazard, su nomina di Italiaonline, in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, unitamente ai documenti di sintesi delle analisi valutative alla base del rilascio delle suddette *Fairness Opinion* da parte degli *Advisor*;
- il parere rilasciato in data 20 gennaio 2016 dal Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC;
- l'estratto dei patti parasociali relativi a SEAT e Italiaonline comunicati alla Consob ai sensi dell'art. 122 TUIF e degli artt. 127 e seguenti del Regolamento Emittenti;
- il Documento Informativo, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di SEAT, relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento OPC, relativo alla Fusione;
- la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione di SEAT, approvata in data 20 gennaio 2016, avente ad oggetto il "Piano di Stock Option 2014-2018";



- il regolamento del “Piano di Stock Option 2014-2018”, Tranche A e Tranche B, quale approvato dal Consiglio di Amministrazione di SEAT in data 20 gennaio 2016;
- il Documento Informativo, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di SEAT, relativo al “Piano di Stock Option 2014-2018”, redatto ai sensi dell’articolo 84-bis del Regolamento Emittenti;
- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di SEAT, approvata in data 20 gennaio 2016, con riferimento all’aumento di capitale sociale ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quinto, sesto ed ottavo comma del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “Piano di Stock Option 2014-2018”;
- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di SEAT, approvata in data 20 gennaio 2016, con riferimento all’aumento di capitale sociale ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, del Codice Civile;
- il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2014 di Italiaonline, oltre alla relazione semestrale al 30 giugno 2015, corredate rispettivamente dalla relazione di revisione e dalla relazione di revisione contabile limitata, predisposte da KPMG SpA rispettivamente in data 9 aprile 2015 e 31 luglio 2015;
- i bilanci consolidato e separato al 31 dicembre 2014 di SEAT, da noi assoggettati a revisione contabile con relazioni emesse in data 2 aprile 2015, oltre al bilancio consolidato semestrale abbreviato della medesima società al 30 giugno 2015, da noi assoggettato a revisione contabile limitata con relazione emessa in data 7 agosto 2015;
- gli statuti sociali di SEAT e Italiaonline, nonché il testo della bozza dello statuto della Società Risultante dalla Fusione;
- il Prospetto Informativo relativo alla tentata Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all’ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA delle azioni ordinarie di Italiaonline datato 25 settembre 2014;
- il verbale di Assemblea Straordinaria di Italiaonline SpA del 1 settembre 2015 avente ad oggetto, tra l’altro, l’aumento di capitale a pagamento, in via inscindibile, ai sensi degli articoli 2440 e 2441, quarto comma, del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione e riservato ai Fondi GoldenTree e ad Avenue;
- la valutazione, ai sensi dell’art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile, della partecipazione rappresentativa di circa il 53,87% delle azioni ordinarie emesse da SEAT, redatta da Giorgio Guatri e Marco Villani in data 27 agosto 2015, allegata al verbale di Assemblea Straordinaria di cui al punto precedente;

- il documento di Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUIF, come successivamente modificato ed integrato, pubblicato dall'offerente Italiaonline in data 25 settembre 2015 ed avente ad oggetto azioni ordinarie di SEAT;
- il parere e la relazione di stima, di cui all'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, redatti in data 24 settembre 2015 dall'esperto Nextam Partners SIM SpA a beneficio degli Amministratori Indipendenti di SEAT, aventi ad oggetto la valutazione della congruità del corrispettivo proposto nell'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ordinarie di SEAT promossa da Italiaonline, di concerto con Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree;
- il Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline in SEAT (Piano *combined*), oltre ai Piani consolidati *stand alone* di SEAT e Italiaonline contenuti nel documento denominato "Business Plan 2016-2018 - Presentation to the Board of Directors - Milan, January 15th 2016";
- le bozze dei verbali delle riunioni dei Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline, tenutesi in data 15 e 20 gennaio 2016, aventi ad oggetto rispettivamente l'approvazione del Piano e del Progetto di Fusione;
- la "Relazione Illustrativa sul Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline SpA in Seat Pagine Gialle SpA", approvata dai Consigli di Amministrazione delle Società in data 15 gennaio 2016;
- il documento denominato "Business Plan Initiatives" redatto da Alix Partners, che ha assistito le Società nella predisposizione del Piano;
- il contratto di finanziamento denominato "Euro 115,000,000 senior short term facility agreement", sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra Italiaonline e Banca IMI SpA;
- il regolamento del piano di Stock Option 2014-2016 di Italiaonline, datato 15 dicembre 2014, così come modificato in data 1 settembre 2015;
- il regolamento dei "Warrant Seat Pagine Gialle SpA 2014-2016";
- i comunicati stampa emessi da SEAT;
- informazioni di mercato raccolte attraverso il *data provider* Bloomberg;
- le informazioni e i documenti integrativi, contabili e statistici, ritenuti utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettere sottoscritte dal legale rappresentante delle Società in data 26 gennaio 2016, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione delle stesse, 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, sia per quanto riguarda la determinazione del Rapporto di Cambio, sia con riferimento all'identificazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione.

## **5. PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO, CON INDICAZIONE DELLE RISORSE FINANZIARIE DESTINATE AL SODDISFACIMENTO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE**

### **5.1. Piano economico e finanziario**

Gli Amministratori riferiscono nelle loro Relazioni che il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente dagli organi amministrativi delle Società alla luce anche dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla Società Incorporanda e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Dalle Relazioni degli Amministratori emerge che il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell'esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline, comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. "stand alone" dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline - esclusa SEAT - dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all'elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l'avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all'acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all'allocatione del corrispettivo dell'acquisizione (*Purchase Price Allocation - PPA*), ai sensi di quanto disposto dall'*IFRS 3 - Aggregazioni aziendali*, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l'acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa, infine, che il Piano presuppone l'assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società Risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell'interpello che verrà presentato all'Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all'art 96, comma 4 del TUIR, prevista dall'art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.



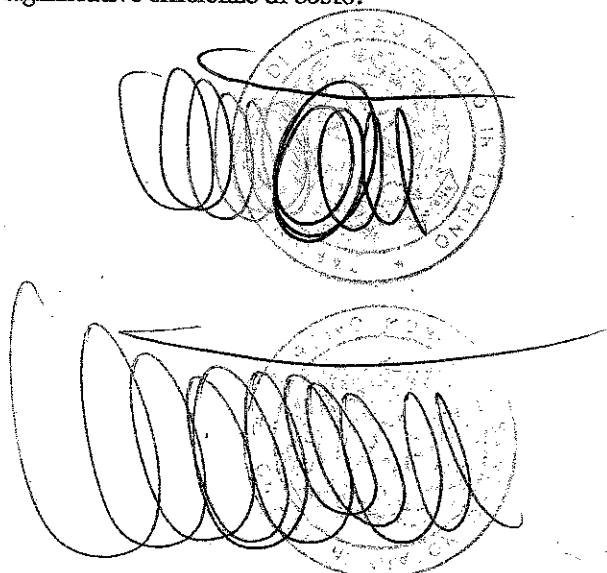
Gli Amministratori riferiscono che il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il Piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Le Relazioni precisano dunque che, per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Di seguito vengono riportate, in sintesi, le principali assunzioni ipotetiche utilizzate dagli organi amministrativi delle Società come illustrate nelle Relazioni degli Amministratori:

- per le attività di SEAT e sue controllate ("Gruppo SEAT"), il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, online e telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;
- per le attività di Italiaonline e sue controllate ("Gruppo Italiaonline"), il Piano ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre, il Piano ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- a seguito della completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, il Piano prevede inoltre di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti delle Società e di ottenere significative efficienze di costo.





Le assunzioni ipotetiche appena descritte determinano le seguenti principali grandezze economico-finanziarie del Piano, anch'esse riportate nelle Relazioni degli Amministratori:

- Ricavi:
  - ✓ per il 2015 sono previsti attestarsi a circa Euro 459 milioni;
  - ✓ per il 2016 sono attesi in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - ✓ per il 2018 sono previsti *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%*);
  - ✓ ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75% ÷ 80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*).
  
- Ebitda:
  - ✓ l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - ✓ già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25% ÷ 30% dei ricavi;
  - ✓ di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* 2015).
  
- Investimenti: il Piano prevede che gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volti al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico dal *management*, intorno a circa l'8% nel 2018.
  
- Free Cash Flow: atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55% ÷ 60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI.
  
- Il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 mila e l'ARPA ("*Average Revenue Per Advertiser*") a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano:

(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)	2015E	2018E	CAGR 2015E-2018E
Ricavi	459		
Ricavi normalised <sup>(1)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA normalised <sup>(1)</sup>	42		+40% ÷ +45%
EBITDA margin	11,3%		
EBITDA margin normalised <sup>(1)</sup>	9,3%	25% ÷ 30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex margin	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55% ÷ 60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

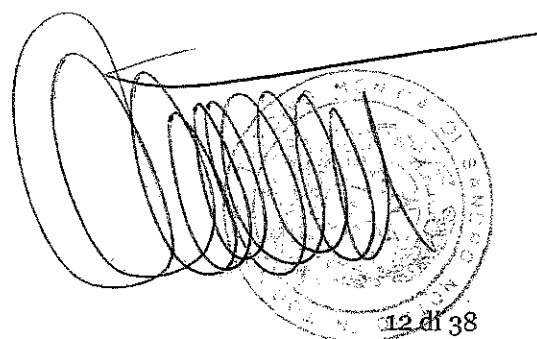
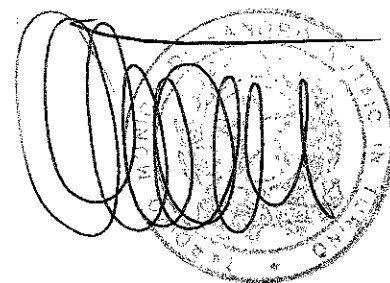
(1) Dato *normalised* esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di *usage*, inteso come *proxy* della generazione di *leads* per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

## 5.2. Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

### 5.2.1. Indebitamento di SEAT

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT prevede che il Gruppo SEAT mostri, alla data del 31 dicembre 2015, un Indebitamento Finanziario Netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	in milioni di Euro	2015E
- Indebitamento finanziario		9,0
- corrente		9,0
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		(0,8)
- Disponibilità liquide		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>



Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale SpA (Gruppo IntesaSanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa il 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

### 5.2.2. *Indebitamento di Italiaonline*

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline prevede che il Gruppo Italiaonline mostri, alla data del 31 dicembre 2015, un Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	in milioni di Euro	2015E
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015 Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI SpA, in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia "senior short term" destinato, *inter alia*, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016, posticipabile al 7 novembre 2016 o al 6 febbraio 2017 al verificarsi di determinate condizioni.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento indicati dagli Amministratori nelle loro Relazioni:

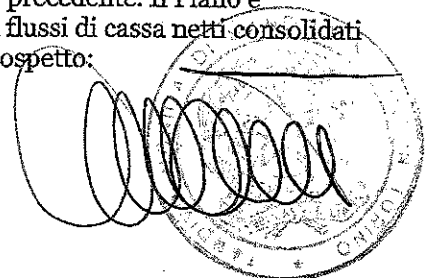
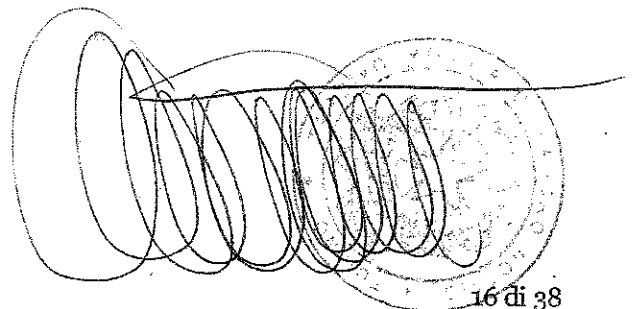
<b>Finanziamento</b>	Contratto di Finanziamento denominato "€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement" sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall'altra parte.
<b>Importo utilizzato</b>	Euro 41.146.241,18
<b>Beneficiario</b>	Italiaonline
<b>Arranger</b>	Banca IMI SpA
<b>Banca Finanziatrice</b>	Banca IMI SpA
<b>Banca Agente</b>	Banca IMI SpA
<b>Scopo del Finanziamento</b>	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da utilizzarsi per (i) l'emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all'OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento coprirà inoltre l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell'OPA.
<b>Rimborso</b>	<p>L'intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dal Beneficiario al 7 novembre 2016, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. "event of default") (ii) l'approvazione della Fusione da parte dei consigli di amministrazione di Italiaonline e di SEAT; (iii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione; (iv) la consegna alla banca agente di: (a) un programma che evidenzi le fasi e la relativa tempistica per il completamento della Fusione e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p> <p>La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. "event of default") (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i></p>

	<p><i>officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p>
<b>Obbligo di rimborso anticipato</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, <i>inter alia</i>, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. "<i>change of control</i>"); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (v) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (vi) ricezione di proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vii) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile da parte del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.</p>
<b>Facoltà di rimborso anticipato</b>	<p>Amnesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).</p>
<b>Interessi</b>	<p>Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine e Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.</p>
<b>Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi</b>	<p>Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).</p>
<b>Dichiarazioni e Garanzie</b>	<p>In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.</p>
<b>Impegni generali</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari, il Beneficiario si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni. Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società</p>

	<p>Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi.</p>
<b>Financial covenant</b>	<p>Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (<i>Available Cash</i>) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x. La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.</p>
<b>Eventi di default</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. "cross-default"), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.</p>
<b>Garanzia</b>	<p>Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).</p>

### 5.3. *Risorse finanziarie e sostenibilità del Piano economico finanziario della Società Risultante dalla Fusione*

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nelle loro Relazioni, al momento della Fusione SEAT subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo precedente. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti consolidati disponibili per il servizio del debito, come evidenziato dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>			
	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>	<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	–	–
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	–	–	–
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, il Piano assume che l'intero debito di Italiaonline, generato per finanziare parte del costo dell'OPA avente ad oggetto le azioni ordinarie di SEAT, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano.

Inoltre, nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto, anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano, come riportato nelle Relazioni degli Amministratori:

	<i>in milioni di Euro</i>			
	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, gli Amministratori riferiscono che l'intero indebitamento consolidato previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide consolidate, principalmente quelle di SEAT, già previste alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare dell'indebitamento finanziario e (ii) il *cash flow* netto disponibile consolidato (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste future assunzioni di indebitamento finanziario allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.



## 6. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

### 6.1. *Situazioni Patrimoniali di Fusione e Fairness Opinion relative al Rapporto di Cambio*

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, primo comma, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle Situazioni Patrimoniali riferite alla data del 30 settembre 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

I Consigli di Amministrazione delle Società riferiscono di essere giunti alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una valutazione ponderata di SEAT e Italiaonline, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura e adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT si è avvalso della *Fairness Opinion* di Equita rilasciata a beneficio del Comitato degli Amministratori Indipendenti in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio.

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline si è invece avvalso della *Fairness Opinion* di Lazard.

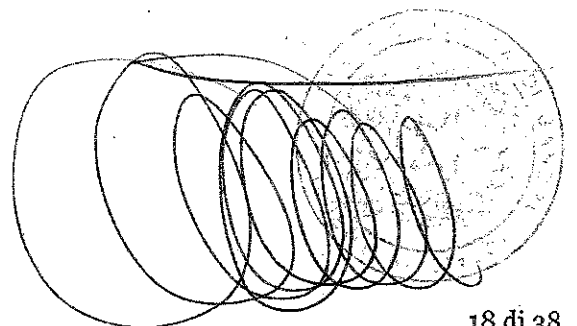
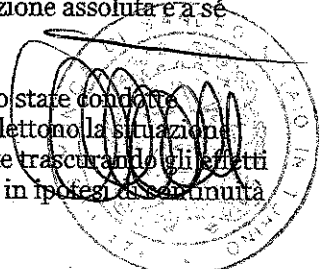
### 6.2. *Descrizione dei criteri di valutazione adottati*

#### 6.2.1. *Descrizione dei criteri di valutazione adottati da SEAT*

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

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

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



Quanto ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni similari e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di SEAT e Italiaonline ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio gli Amministratori di SEAT hanno utilizzato le metodologie: i) del c.d. "Discounted Cash Flow" (DCF), nella versione "unlevered", volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima SEAT e Italiaonline possano generare in futuro, utilizzando come riferimento i piani sviluppati da entrambe le Società; e ii) dei multipli di Borsa, basata sull'applicazione ai risultati attesi di SEAT e Italiaonline dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa di selezionate società quotate comparabili a SEAT e Italiaonline.

La determinazione dell'*equity value* attraverso il DCF, di fatto, rientra nel più ampio novero delle valutazioni basate sul metodo dei flussi. Il metodo dei flussi considera l'*Enterprise Value* (EV) come il valore attuale di una successione di flussi di cassa operativi futuri, generati dall'impresa, tenuto conto del valore dell'impresa stessa successivamente al periodo di previsione esplicita (c.d. "Terminal Value" o TV).

La valutazione è basata sulla seguente formula:

$$EV = \sum_{i=1}^n \frac{OFCF_t}{(1+WACC)^i} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

dove:

- OFCF = *Operating Free Cash Flow* annuale atteso nel periodo i;
- n = numero di anni previsionali;
- WACC = *Weighted Average Cost of Capital*.

Il valore del capitale economico dell'azienda (*Equity Value*) è quindi determinato sommando ovvero sottraendo all'EV l'ammontare del debito finanziario netto nonché altre partite patrimoniali non operative alla data di riferimento della valutazione.

Nell'applicazione del DCF sono stati altresì determinati dagli Amministratori di SEAT i costi medi ponderati del capitale (WACC) delle Società Partecipanti alla Fusione, sulla base dei quali sono stati scontati sia i flussi di cassa dei *business plan* sia i flussi di cassa attesi oltre il periodo esplicito di piano ovvero il *Terminal Value* per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

$$WACC = K_d (1 - t) \frac{D}{D + E} + K_e \frac{E}{D + E}$$

dove:

- $K_d$  = Costo del Debito;
- $K_e$  = Costo dell'*Equity*;
- D = Debito;
- E = *Equity*;
- t = *Tax rate*.

In particolare, il costo del debito rappresenta il costo del debito a medio e lungo termine di una società con un livello analogo di rischio, al netto dell'effetto fiscale. Il costo dell'*Equity* rappresenta invece il ritorno atteso sul capitale di rischio e tiene conto pertanto del rischio associato all'investimento calcolato sulla base del c.d. "*Capital Asset Pricing Model*".

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove:

- $r_f$  = tasso atteso di ritorno di un investimento privo di rischio;
- $\beta$  = coefficiente che misura la correlazione tra il ritorno atteso dell'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato;
- $r_m$  = ritorno medio atteso dagli investimenti in *equity* sul mercato;
- $(r_m - r_f)$  = *Equity Risk Premium (ERP)*.

La metodologia dei multipli di Borsa determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della società dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili alla stessa. In particolare, nell'applicazione di tale metodologia il valore del capitale economico dell'azienda viene determinato tramite un processo di: i) identificazione delle imprese quotate comparabili all'azienda; ii) calcolo dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato delle società quotate comparabili individuate, e iii) applicazione ai risultati dell'azienda di tali multipli impliciti.

Inoltre, quale metodologia di controllo ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio gli Amministratori di SEAT hanno utilizzato la metodologia delle operazioni precedenti comparabili, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni espresse in occasione di operazioni precedenti comparabili all'operazione in esame, in termini i) di profilo di attività ed economico-finanziario della società oggetto di valutazione, e ii) di struttura dell'operazione.

Infine, gli Amministratori di SEAT segnalano che la metodologia dei prezzi di Borsa - che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati - e la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non sono state da loro ritenute applicabili a causa: i) dello status di Italiaonline quale società privata; ii) della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie SEAT, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di Borsa delle stesse, e iii) dell'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie SEAT.

#### 6.2.2. Descrizione dei criteri di valutazione adottati da Italiaonline

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline riferisce di avere determinato il Rapporto di Cambio tenendo conto della natura dell'operazione e di avere adottato, a tal fine, alcuni dei metodi di valutazione comunemente utilizzati a livello internazionale. Le Società Partecipanti alla Fusione sono state valutate secondo criteri omogenei, in modo che i risultati delle analisi valutative siano pienamente confrontabili.

Tenuto conto della finalità delle stime, dei criteri comunemente impiegati nelle prassi valutative, delle caratteristiche proprie di ciascuna società, dello status di società quotata di SEAT e di società non quotata di Italiaonline, nonché della natura dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha applicato le seguenti metodologie di valutazione:

- Metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili, scelto quale metodo principale;
- Metodo del "*Discounted Cash Flow*" (DCF), scelto quale metodo di controllo.

Altre metodologie comuni alla prassi professionale, quali l'analisi dei prezzi di mercato e l'analisi dei *target price* degli analisti di ricerca, non sono state ritenute applicabili da parte degli Amministratori di Italiaonline nel caso in esame, in considerazione della natura di società non quotata di Italiaonline; inoltre, data la sua limitata applicabilità dovuta alla scarsità di transazioni comparabili, caratterizzate dal trasferimento di quote di minoranza, essi hanno altresì escluso la metodologia dei multipli di transazioni comparabili.

Alla luce di quanto sopra e ai fini delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline non ha presentato valori assoluti attribuibili a SEAT e Italiaonline, ma si è limitato a esprimere esclusivamente il Rapporto di Cambio risultante dalla stima dei valori del capitale economico delle Società Partecipanti alla Fusione.

#### Metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili

Secondo quanto ricordato dagli Amministratori di Italiaonline, la metodologia dei multipli di mercato ipotizza che il valore di una società possa essere determinato utilizzando informazioni fornite dal mercato in riferimento a società con caratteristiche simili a quella oggetto di valutazione.

Tale metodologia deriva il valore di una società dalla valutazione attribuita dal mercato ad altre società aventi caratteristiche comparabili e, in particolare, determinando il rapporto tra il valore borsistico di società comparabili e talune grandezze finanziarie (ad esempio l'EBITDA, i ricavi, i flussi di cassa) e applicando successivamente i multipli così determinati alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

I passaggi principali nell'applicazione di tale metodologia sono: (i) la definizione del campione di riferimento delle società aventi caratteristiche comparabili; (ii) la scelta dei multipli appropriati; (iii) il calcolo dei multipli per le società aventi caratteristiche comparabili e l'identificazione di un *range* di valori da applicare alla società oggetto di valutazione; e (iv) l'applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione.

#### Metodo del "*Discounted Cash Flow*" (DCF)

Tale metodologia di valutazione è stata adottata dagli Amministratori di Italiaonline al fine di cogliere le specificità di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

Secondo questo criterio, il valore del capitale economico di una società è stimato come la somma (i) del valore attuale dei flussi di cassa operativi “*unlevered*” attesi nel periodo di proiezione, e (ii) di un valore terminale, al netto di (iii) debito finanziario netto e relativi aggiustamenti (compresi ivi gli interessi di terzi), come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - PFN_{t_0}$$

dove:

- W = Valore capitale economico;
- FC<sub>t</sub> = Flusso di cassa operativo “*unlevered*” annuale atteso nel periodo t;
- VT = Valore terminale;
- PFN = Posizione finanziaria netta e relativi aggiustamenti (compresi ivi gli interessi di terzi) al tempo t=0;
- n = Numero dei periodi di proiezione;
- WACC = Costo medio ponderato del capitale.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e del valore terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = K_d (1 - t) \frac{D}{D + E} + K_e \frac{E}{D + E}$$

dove:

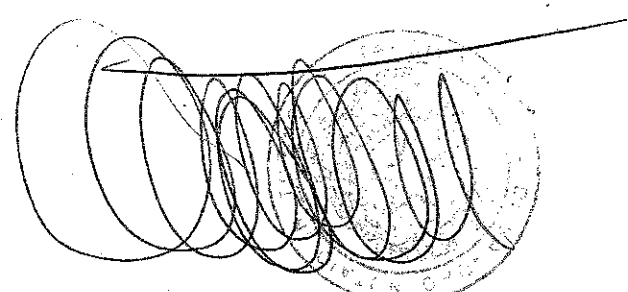
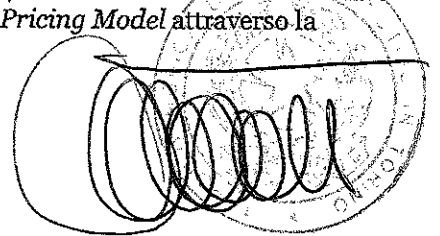
- K<sub>d</sub> = Costo del capitale di debito;
- K<sub>e</sub> = Costo del capitale di rischio;
- D = Capitale di debito;
- E = Capitale di rischio;
- t = Aliquota fiscale.

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dove:

- K<sub>e</sub> = Costo del capitale di rischio;
- R<sub>f</sub> = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio;



- $\beta$  = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento;
- $R_m$  = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento;
- $(R_m - R_f)$  = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento ( $R_m$ ) rispetto ad investimenti privi di rischio ( $R_f$ ).

In particolare, nel calcolo del costo del capitale di rischio di SEAT e Italiaonline, gli Amministratori di Italiaonline hanno proceduto secondo criteri comunemente impiegati nelle prassi valutative, tenendo conto, tra gli altri, di premi legati a rischi specifici.

### **6.3. Valutazione effettuata dagli amministratori di SEAT**

Nell'applicazione della metodologia DCF, l'*Enterprise Value* delle Società Partecipanti alla Fusione è stato determinato dagli Amministratori di SEAT attualizzando i flussi di cassa operativi prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione ad un tasso WACC che tenga conto, tra gli altri, degli elementi di rischio relativi all'esecuzione dei *business plan* delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, gli Amministratori di SEAT sono passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, tenuto conto dei profili di attività ed economico-patrimoniali di SEAT e Italiaonline, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha ritenuto quale maggiormente significativo il multiplo EV/EBITDA di selezionate società quotate operanti nei settori di riferimento di SEAT e Italiaonline applicato all'EBITDA atteso delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, gli Amministratori di SEAT sono passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Con riferimento alla metodologia di controllo, ossia quella delle transazioni precedenti comparabili, in virtù delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione, gli Amministratori di SEAT hanno ritenuto quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione la transazione annunciata in data 21 maggio 2015 avente ad oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, a cui è succeduto il Conferimento.

Gli Amministratori di SEAT segnalano che, nell'applicazione delle metodologie di valutazione sopra esposte, la stima del valore del capitale economico di Italiaonline è stata da essi effettuata sommando: i) la stima del valore del capitale economico di Italiaonline calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di Italiaonline, alla ii) stima del valore dell'80,23% del capitale economico di SEAT calcolata sulla base del Piano 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di SEAT. Tali stime di valore sono state effettuate applicando in modo coerente le metodologie di valutazione sopra esposte.

All'esito del processo valutativo, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate, utilizzando i criteri DCF e dei Multipli di Borsa gli Amministratori di SEAT hanno individuato, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, un intervallo significativo di rapporti di cambio

compreso tra un **minimo di 1.215** e un **massimo di 1.598** azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione Italiaonline.

Gli Amministratori di SEAT riferiscono che l'esito del processo valutativo risulta altresì confermato, nel suo complesso, dall'applicazione del metodo di controllo (transazioni precedenti comparabili).

#### **6.4. Valutazione effettuata dagli amministratori di Italiaonline**

##### **6.4.1. Applicazione della metodologia di valutazione principale**

Ai fini dell'applicazione della metodologia principale dei multipli di mercato di società comparabili, gli Amministratori di Italiaonline hanno determinato i) un campione di società comparabili per ciascuna delle due società oggetto di valutazione e ii) un *panel* di multipli che meglio si adattino alle loro caratteristiche.

In particolare, per quanto riguarda Italiaonline, data la scarsità di società comparabili "pure", in termini di *business model*, dimensioni ed esposizione ai *trend* macroeconomici, ai fini dell'analisi, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha selezionato tre gruppi di società quotate nei settori "*directories*", "*Italian Media*" e "*global online advertising*", al fine di mitigare gli effetti che ne avrebbero potuto compromettere la comparabilità. Le società selezionate dagli Amministratori di Italiaonline sono le seguenti:

- *Directories*: Eniro, Solocal Group and Yellow Pages;
- *Italian Media*: Arnoldo Mondadori Editore, Cairo Communication, Gruppo Editoriale L'Espresso, Mediaset, and RCS MediaGroup;
- *Global Online Advertising*: 1000Mercis, Brain Juicer, InteractiveCorp, TradeDoubler and Triboo Media.

Per quanto riguarda SEAT, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha considerato le seguenti società comparabili appartenenti al settore "*directories*":

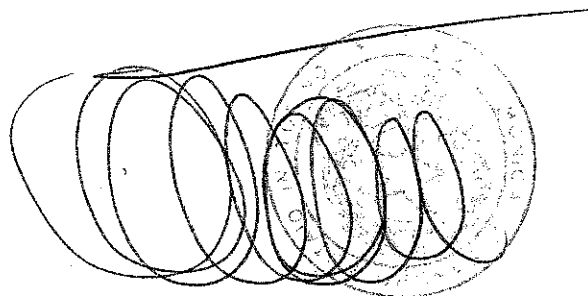
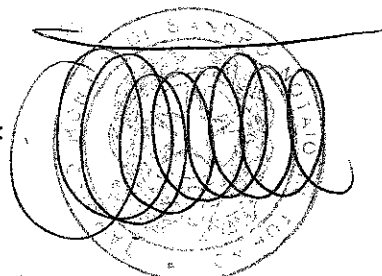
- Eniro;
- Solocal Group;
- Yellow Pages.

I multipli considerati ai fini dell'analisi sono stati, per entrambe le Società:

- *Enterprise Value* / 2015 EBITDA;
- *Enterprise Value* / 2016 EBITDA.

I multipli medi del campione sono stati applicati dagli Amministratori di Italiaonline all'EBITDA delle Società per gli anni 2015 e 2016.

Il capitale economico delle Società è stato stimato aggiustando l'*Enterprise Value* per la posizione finanziaria netta alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, comprensiva dei relativi aggiustamenti.



Tenendo conto poi del numero di azioni emesse, gli Amministratori di Italiaonline sono giunti alla stima del valore unitario delle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

Per calcolare il Rapporto di Cambio implicito con la metodologia di valutazione menzionata gli Amministratori di Italiaonline hanno considerato i seguenti perimetri di valutazione per le Società Partecipanti alla Fusione:

- valore del capitale economico di Italiaonline post chiusura dell'OPA (cioè il valore del capitale economico di Italiaonline *pro-forma* per l'acquisizione di Moqu Adv Srl avvenuta a marzo 2015, aggiungendovi l'80,23% del valore del capitale economico di SEAT. Il valore del capitale economico combinato è stato poi aggiustato per l'impatto dell'OPA e dei relativi costi di transazione);
- valore del capitale economico di SEAT.

All'esito del processo valutativo sulla base dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un **minimo di 1.275** e un **massimo di 1.427** azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione Italiaonline.

#### **6.4.2. Applicazione della metodologia di valutazione di controllo**

Nell'applicazione della metodologia del *Discounted Cash Flow* (DCF), l'*Enterprise Value* delle Società è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline scontando i flussi di cassa prospettici degli anni 2016-2018, risultanti dai piani predisposti dal *management* delle Società Partecipanti alla Fusione e approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 15 gennaio 2016, e sommando al valore attuale di tali flussi un valore terminale calcolato ipotizzando la crescita perpetua del flusso 2018 normalizzato.

Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* come descritto, gli Amministratori di Italiaonline sono passati alla stima del valore unitario delle azioni, tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Per calcolare il Rapporto di Cambio implicito con la metodologia di valutazione menzionata gli Amministratori di Italiaonline hanno quindi considerato i medesimi perimetri di valutazione di cui al metodo principale, indicati al precedente paragrafo 6.4.1.

All'esito del processo valutativo volto alla determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate in merito ai tassi di attualizzazione utilizzati per scontare i flussi finanziari prospettici e ai tassi di crescita perpetua dei flussi normalizzati delle Società, utilizzando il criterio del *Discounted Cash Flow* (DCF) gli Amministratori di Italiaonline hanno individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un **minimo di 1.310** e un **massimo di 1.397** azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione Italiaonline.



## 7. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT riferisce di avere tenuto in considerazione, ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile, ai fini dell'espletamento dell'analisi valutativa sopra descritta: (i) le particolari caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione e (ii) le criticità che derivano dall'applicazione delle metodologie di valutazione adottate per determinare il Rapporto di Cambio.

Gli Amministratori di SEAT, in particolare, rilevano nella loro Relazione quanto segue:

- l'applicazione delle metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati da SEAT e da Italiaonline. Tali dati presentano per loro natura profili d'incertezza e indeterminatezza. In particolare, si segnalano i seguenti elementi di incertezza, che sono stati apprezzati nella stima dei tassi di attualizzazione e nelle analisi di sensitività sulle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione:
  - ✓ le Società Partecipanti alla Fusione operano in un settore caratterizzato da elevate opportunità ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all'andamento macro-economico in generale;
  - ✓ una parte significativa della crescita dei ricavi e della riduzione di costi operativi attesi nel periodo di Piano (2016-2018) è associata ad iniziative che verranno intraprese nello stesso arco temporale e, in particolare per SEAT, che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale dei periodi di Piano;
  - ✓ SEAT è una società riveniente da un recente e significativo processo di ristrutturazione, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- l'utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di Borsa) tratti da osservazioni di mercato, si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di Fusione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale.

Gli Amministratori di Italiaonline, viceversa, non evidenziano nella loro Relazione specifiche difficoltà di valutazione.

## 8. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline e di SEAT - in tale secondo caso dopo aver preso atto del motivato parere favorevole del proprio Comitato degli Amministratori Indipendenti emesso ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC - hanno approvato il

Rapporto di Cambio tra azioni ordinarie SEAT e azioni Italiaonline in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante.

Detto rapporto è stato determinato dai Consigli di Amministrazione, anche sulla base delle valutazioni espresse dai rispettivi *Advisor* finanziari, nella misura di

**numero 1.350 azioni ordinarie della Società Incorporante**

**per ogni azione della Società Incorporanda**

Le azioni SEAT di nuova emissione avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

Non sono previsti conguagli in denaro.

## **9. LAVORO SVOLTO**

### **9.1. Lavoro svolto sulla documentazione utilizzata**

Per le finalità del nostro incarico, abbiamo svolto una lettura critica delle Relazioni degli Amministratori e dell'ulteriore documentazione relativa alla Fusione, nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di predisposizione dei rispettivi documenti nella versione finale.

Come indicato in precedenza, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 di SEAT e Italiaonline hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle Situazioni Patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite al 30 settembre 2015, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 10 novembre 2015.

In relazione alle Situazioni Patrimoniali *ex art. 2501-quater* del Codice Civile, sono state da noi effettuate talune procedure, anche tramite incontri e discussioni con le Direzioni di SEAT e Italiaonline e con la società di revisione KPMG SpA, revisore legale di Italiaonline, volte a rilevare i principi contabili utilizzati ed i fatti salienti concernenti la loro redazione, nonché una discussione critica degli ammontari in esse esposti.

Le sopra menzionate procedure sulle Situazioni Patrimoniali sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico conferitoci, indicate nel precedente paragrafo 3.

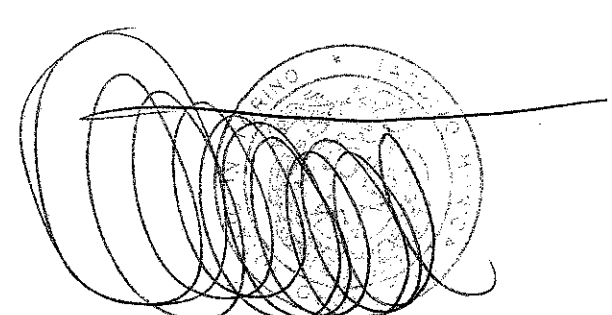
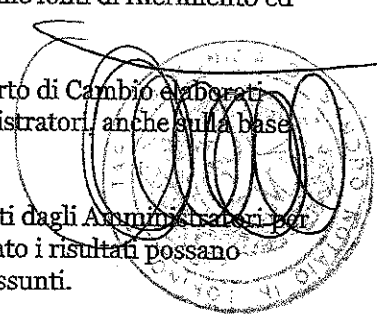
Abbiamo inoltre raccolto, attraverso discussione con le Direzioni di SEAT e Italiaonline, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura delle Situazioni Patrimoniali, al fine di analizzare eventuali effetti significativi sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame. Secondo quanto confermatoci dalle Direzioni, alla data della presente relazione non si sono verificati eventi o circostanze tali da rendere necessari aggiustamenti o rettifiche alle informazioni utilizzate dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Cambio.

Abbiamo discusso i piani *stand alone* di SEAT e Italiaonline sottostanti il Piano Economico Finanziario *combined* della Società Risultante dalla Fusione relativo al periodo 2016-2018, approvato in data 15 gennaio 2016 dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Abbiamo discusso con le Direzioni delle Società, i dipartimenti amministrativi ed altre linee interne aziendali, gli *Advisor* finanziari Equita e Lazard oltre che con AlixPartner, che ha fornito a SEAT e Italiaonline supporto nella stesura del Piano, i criteri e le logiche di costruzione dei piani *stand alone*, fermi restando le incertezze ed i limiti intrinseci in ogni dato di natura previsionale.

### **9.2. Lavoro svolto con riferimento ai metodi utilizzati dagli amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio**

Con riferimento ai metodi utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio, abbiamo inoltre svolto le seguenti procedure:

- discusso con le Direzioni delle Società e con gli *Advisor* il lavoro complessivamente svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Rapporto di Cambio e, in particolare, gli approcci valutativi e le metodologie adottate, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- esaminato il parere rilasciato in data 20 gennaio 2016 dal Comitato degli Amministratori Indipendenti riguardante l'interesse di SEAT al compimento dell'operazione, nonché la convenienza economica e la correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni, ai sensi del Regolamento OPC;
- verificato la completezza e la coerenza dei procedimenti valutativi seguiti dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Cambio e la loro applicazione, ancorché considerando le peculiarità di ciascuna società;
- riscontrato la non contraddittorietà delle motivazioni degli Amministratori di entrambe le Società riguardanti i metodi valutativi da essi adottati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati nel processo valutativo rispetto alle fonti di riferimento ed alla documentazione utilizzata, descritta nel precedente paragrafo 4;
- verificato la correttezza matematica del calcolo degli intervalli di Rapporto di Cambio elaborati mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni fornite dagli *Advisor*;
- sviluppato autonome analisi di sensitività nell'ambito dei metodi adottati dagli Amministratori per la valutazione di SEAT e di Italiaonline, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nelle ipotesi valutative e nei parametri assunti.



**9.3. Lavoro svolto con riferimento all'indicazione delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione**

Sotto un diverso profilo, in aggiunta al lavoro svolto sopra illustrato per quanto rilevante ai fini dell'attestazione di cui all'art. 2501-bis, quarto comma, del Codice Civile, abbiamo svolto le seguenti procedure con riferimento alle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione relativamente alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione, tenendo conto delle attività già svolte sul Piano nel contesto dell'emissione della nostra relazione ai sensi dell'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile:

- discusso con le Direzioni delle Società le considerazioni dalle stesse svolte al fine di identificare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- considerato le caratteristiche dell'indebitamento complessivo in capo alla Società Risultante dalla Fusione all'esito della prospettata Fusione;
- esaminato i contratti di finanziamento bancari in essere, con specifico riferimento al contratto di finanziamento denominato "*Euro 115,000,000 senior short term facility agreement*", sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra Italiaonline e Banca IMI SpA;
- verificato, tramite visione degli estratti conto e delle interrogazioni del *remote banking*, le disponibilità liquide ed i relativi vincoli.

**10. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO**

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori è consistita in una stima dei valori economici relativi a SEAT e Italiaonline, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei ai fini dell'ottenimento di valori fra loro comparabili.

Gli Amministratori, coerentemente con le finalità delle valutazioni eseguite, hanno privilegiato la scelta di metodologie idonee ad esprimere valori comparabili per le Società, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Nelle valutazioni per operazioni di fusione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle società interessate, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di fusione hanno significato nel loro profilo relativo e non possono essere, di per sé, assunte quali stime del valore assoluto delle società in relazione a diverse operazioni.

Coerentemente con le finalità delle valutazioni elaborate, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio gli Amministratori hanno dato rilevanza al principio dell'omogeneità valutativa, richiesto nelle operazioni di fusione, privilegiando la scelta di metodologie idonee ad esprimere valori comparabili per le Società. A tal proposito, è opportuno ricordare che tale principio non implica necessariamente che gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione debbano adottare i medesimi criteri valutativi. In tale contesto, ciascuno dei Consigli di Amministrazione ha nella fattispecie utilizzato, in alcuni casi, parametri di valutazione differenti in relazione alle Società, tali da consentire un apprezzamento adeguato delle rispettive specificità.

Gli Amministratori hanno fissato in modo puntuale il Rapporto di Cambio da sottoporre all'approvazione delle rispettive Assemblee degli Azionisti, individuandolo all'interno di intervalli di valori determinati con l'ausilio dei rispettivi *Advisor*.

La determinazione finale del Rapporto di Cambio effettuata dagli Amministratori si è posizionata al livello di n. 1.350 azioni ordinarie SEAT per ogni azione Italiaonline. In ordine a tale valore del Rapporto di Cambio gli *Advisor* hanno emesso le *Fairness Opinion* richiamate nel paragrafo 4 che precede.

In particolare, si evidenzia che il Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT ha selezionato quale *Advisor* finanziario Equita, ai fini di supportare le considerazioni di propria competenza inerenti la Fusione. In tale contesto, secondo quanto previsto dall'art. 7, primo comma, lett. b) del Regolamento OPC, e dal paragrafo 14 della Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha deliberato, nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione e con il consenso del Comitato degli Amministratori Indipendenti, di nominare Equita anche quale *Advisor* finanziario del Consiglio di Amministrazione, al fine di contenere i costi aziendali e preservando, al contempo, l'indipendenza dell'*Advisor* stesso.

Le Relazioni predisposte dagli Amministratori di SEAT e di Italiaonline per illustrare l'operazione di Fusione indicano le metodologie dagli stessi adottate, con il supporto dei rispettivi *Advisor*, ed i risultati ottenuti ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Al riguardo, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SEAT e di Italiaonline per la determinazione del Rapporto di Cambio, nonché sulla loro corretta applicazione.

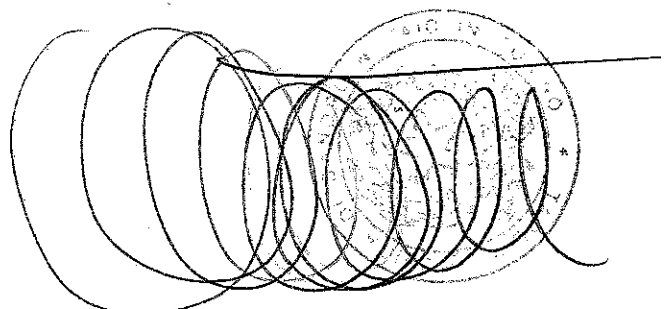
- l'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori risulta in linea con la prassi valutativa e la tecnica professionale prevalente. La valutazione del capitale economico di SEAT e di Italiaonline è stata effettuata dai Consigli di Amministrazione per le finalità specifiche dell'operazione in esame, utilizzando metodi comunemente accettati e largamente condivisi dalla prassi professionale;
- nell'applicazione delle metodologie valutative prescelte, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della tecnica valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita;

- le Società sono state valutate ricorrendo a una pluralità di metodi, secondo un approccio ampiamente condiviso nella prassi in quanto consente di sottoporre a verifica i valori relativi stimati per ogni società. In particolare, l'adozione da parte degli Amministratori di una pluralità di metodologie ha consentito loro di conseguire una considerevole copertura di analisi, che ha portato all'individuazione di *range* di rapporti di cambio, confermati anche dal lavoro svolto dagli *Advisor*;
- nel caso di specie, gli Amministratori di SEAT hanno ritenuto di utilizzare, per ciascuna delle società oggetto di valutazione, due metodi principali (DCF e multipli di mercato) e un metodo di controllo (metodo delle transazioni precedenti comparabili). Gli Amministratori di Italiaonline hanno ritenuto di utilizzare un metodo principale (multipli di mercato) e un metodo di controllo (DCF). Entrambi gli approcci appaiono ragionevoli e sono ugualmente riscontrabili nella prassi valutativa;
- la scelta degli Amministratori di entrambe le Società di adottare, ai fini delle proprie rispettive valutazioni, sia criteri economico-analitici, sia criteri di mercato, appare in linea con la migliore dottrina. I metodi di tipo analitico e quelli 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;
- le valutazioni elaborate dagli Amministratori sono state condotte considerando SEAT e Italiaonline su base c.d. "*stand alone*". Tali valutazioni riflettono pertanto la situazione attuale e le prospettive future delle Società Partecipanti alla Fusione, considerate trascurando gli effetti della Fusione stessa e le sinergie con essa conseguibili, ossia in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione dovuti alla Fusione stessa. Come da prassi in questo contesto, le sinergie conseguibili dalla Fusione, pertanto, pur essendo suscettibili di generare valore incrementale, non influenzano la definizione del valore relativo delle Società ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Nel caso specifico, peraltro, si segnala che, in considerazione del fatto che SEAT è già oggi controllata da Italiaonline con una partecipazione pari all'80,23%, i *business plan stand alone* delle due Società tengono conto di talune iniziative congiunte riferite a rapporti di *partnership* tra le due Società Partecipanti alla Fusione e che, nella prospettiva delle stesse, continuerebbero ad essere implementate indipendentemente dal perfezionamento o meno della Fusione. Sotto questo profilo, tenuto conto della specificità del caso di specie, le scelte valutative effettuate dagli Amministratori appaiono, nelle circostanze, ragionevoli;
- è in linea con la prassi e la tecnica professionale l'utilizzo della metodologia DCF, scelta da parte degli Amministratori di SEAT quale una delle metodologie principali e dagli Amministratori di Italiaonline come metodologia di controllo. Il metodo DCF risulta di ampio utilizzo nella prassi aziendalistica internazionale e rientra tra i metodi basati sui flussi di cassa prospettici, riconosciuti dalla migliore dottrina e dai principi di valutazione generalmente accettati. Il metodo DCF è stato sviluppato dagli Amministratori nella versione "*unlevered*", determinando l'*Enterprise Value* delle Società Partecipanti alla Fusione attraverso

L'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si stima SEAT e Italiaonline possano generare in futuro, utilizzando come riferimento i piani industriali *stand alone* sviluppati dalle Società. Tali flussi di cassa operativi prospettici sono stati attualizzati ad un WACC che tiene conto, tra gli altri, degli elementi di rischio relativi all'esecuzione dei *business plan* di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione. A tale proposito, nelle Relazioni di entrambi i Consigli di Amministrazione vengono illustrate le caratteristiche teoriche della metodologia valutativa in oggetto nonché, sinteticamente, talune scelte effettuate per la sua concreta applicazione. Le determinazioni cui sono pervenuti gli Amministratori al riguardo sono state da noi verificate, anche sulla base della documentazione di dettaglio messa a disposizione dagli Amministratori e dai rispettivi *Advisor*, e risultano, nelle circostanze, adeguate da un punto di vista tecnico e ragionevoli;

- la metodologia dei multipli di mercato determina il valore di una società dalla valutazione attribuita dal mercato ad altre società aventi caratteristiche comparabili, determinando il rapporto tra il valore borsistico di società comparabili e talune grandezze finanziarie e applicando successivamente i multipli così determinati alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore. Il riferimento a tale metodologia, individuato dagli Amministratori di entrambe le Società quale metodo principale, è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale. Gli Amministratori di entrambe le Società hanno individuato, in quanto ritenuto maggiormente significativo, il multiplo EV/EBITDA: la Relazione degli Amministratori di Italiaonline evidenzia inoltre i *peer group* delle società comparabili, rispettivamente, a SEAT e a Italiaonline ai fini della rilevazione dei multipli. Le scelte metodologiche effettuate dagli Amministratori nello sviluppo ed applicazione di tale metodo valutativo, da noi verificate anche sulla base della documentazione di dettaglio fornitaci dalle Società e dai rispettivi *Advisor*, appaiono ragionevoli ed in linea con la migliore dottrina;

- gli Amministratori di SEAT hanno altresì utilizzato, con finalità di controllo, anche la metodologia delle operazioni precedenti comparabili, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni espresse in occasione di transazioni precedenti comparabili all'operazione in esame, in termini di profilo di *business* ed economico-finanziario della società oggetto di valutazione e di struttura dell'operazione. Nel caso di specie, peraltro, in virtù delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione, è stata individuata quale unica operazione precedente comparabile l'aggregazione fra Italiaonline e SEAT avvenuta nel corso dell'esercizio 2015 attraverso il Conferimento. Al riguardo, tale precedente restituisce un rapporto di cambio implicito tra le azioni Italiaonline e SEAT che, pur non esplicitato dagli Amministratori di SEAT nella loro Relazione, risulta sostanzialmente in linea con quello individuato nell'ambito della Fusione. Tuttavia, in considerazione dell'unicità del *comparable* e della oggettiva scarsa rappresentatività del campione, la scelta degli Amministratori di SEAT di utilizzare tale metodologia per mere finalità di controllo appare, nelle circostanze, ragionevole;



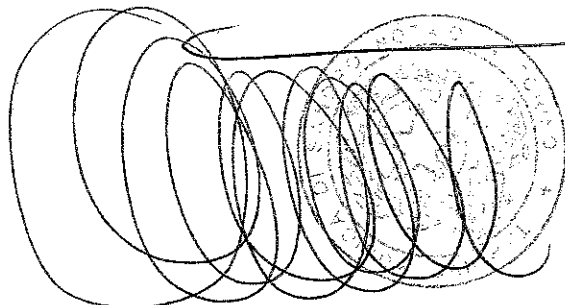
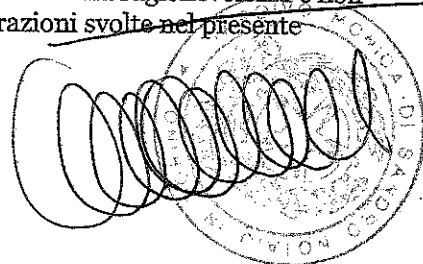
- dalle analisi svolte sulla base delle informazioni e dei dati contenuti nella documentazione messa a nostra disposizione dai Consigli di Amministrazione delle Società e dai rispettivi *Advisor* è emerso che, ai fini delle proprie valutazioni per la determinazione del numero delle azioni di SEAT ai fini del calcolo del Rapporto di Cambio, gli Amministratori non hanno considerato l'effetto delle azioni di compendio al servizio dei *Warrant 2014-2016* emessi da SEAT, in quanto, pur essendo già deliberato il relativo aumento di capitale, l'esercizio dei diritti connessi a detti *Warrant* non risulta, allo stato, economicamente prevedibile (situazione che nella prassi valutativa viene definita "*out of the money*"). Viceversa, gli Amministratori hanno ritenuto di tenere conto degli effetti del piano di *stock option* già deliberato da Italiaonline sul numero delle azioni in circolazione della medesima Italiaonline, in quanto l'esercizio dei diritti connessi alle opzioni già assegnate risulterebbe, ad oggi, economicamente prevedibile (c.d. "*in the money*"). L'approccio adottato dagli Amministratori, ancorché non esplicitato nell'ambito delle rispettive Relazioni, risulta, nelle circostanze, appropriato sotto un profilo tecnico e in linea con la migliore prassi valutativa;
- come riferito dagli Amministratori nel Progetto di Fusione, le azioni Italiaonline si distinguono in azioni di categoria A, B e C per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*. La scelta degli Amministratori di assumere l'omogeneità di valore attribuibile alle diverse categorie di azioni di Italiaonline, ancorché non esplicitata nell'ambito delle rispettive Relazioni, appare ragionevolmente riconducibile al fatto che, ferme le specifiche attribuzioni sopra richiamate per riflettere a livello statutario le intese intervenute tra i soci di Italiaonline e riflesse nel relativo patto parasociale dagli stessi sottoscritto, ai sensi di statuto esse risultano ad oggi egualmente "*munite di tutti i diritti amministrative e patrimoniali spettanti alle azioni ordinarie*";
- gli Amministratori, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, hanno inoltre tenuto in considerazione il fatto che il capitale sociale di SEAT è costituito, oltre che da circa 64 miliardi di azioni ordinarie, anche da 6.803 azioni di risparmio anch'esse quotate. Al riguardo, ai fini delle valutazioni concernenti il valore economico di SEAT, gli Amministratori hanno tenuto conto del valore delle azioni di risparmio, sottraendo detto valore all'*equity value* della società determinato sulla base della metodologia adottata. L'approccio seguito dagli Amministratori, ancorché non esplicitato nell'ambito delle rispettive Relazioni, appare nelle circostanze coerente con la prassi riscontrata sul mercato;
- le analisi di sensitività da noi elaborate per valutare l'impatto di variazioni nelle differenti ipotesi valutative e nei parametri assunti nell'ambito delle metodologie adottate dagli Amministratori, nonché l'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della loro applicazione, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi;
- le Relazioni forniscono poi opportuna illustrazione sotto il profilo delle ulteriori metodologie che gli Amministratori hanno ritenuto non utilizzabili nel caso di specie. Gli Amministratori di SEAT riferiscono espressamente di non avere preso in considerazione, nell'ambito del loro



processo valutativo, la metodologia dei prezzi di Borsa (che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati), né la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca (che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa). Gli Amministratori di SEAT motivano le loro scelte sulla base di: (i) lo status di società non quotata di Italiaonline; (ii) la scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie SEAT, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di Borsa delle stesse, e (iii) l'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie SEAT;

- gli Amministratori di Italiaonline motivano a loro volta la mancata considerazione, ai fini del loro processo valutativo, della metodologia di borsa e del metodo dei *target price* degli analisti di ricerca, in quanto non applicabili nel caso in esame in considerazione della natura di società non quotata di Italiaonline;
- gli Amministratori di Italiaonline hanno inoltre ritenuto di non considerare nel caso di specie la metodologia delle transazioni precedenti comparabili (a differenza di quanto fatto dagli Amministratori di SEAT, che hanno utilizzato detta metodologia con mere finalità di controllo), data la sua limitata applicabilità dovuta alla scarsità di operazioni comparabili. Le scelte degli Amministratori appaiono dunque, nelle specifiche circostanze, motivate e non arbitrarie.

In linea con la prassi per tale tipologia di operazioni, sulla base dei *range* risultanti delle diverse metodologie rispettivamente sviluppate, gli Amministratori delle Società hanno definito il Rapporto di Cambio che sarà proposto alle rispettive Assemblee, pari a **n. 1.350 azioni ordinarie SEAT per ogni azione Italiaonline**. Il Rapporto di Cambio, oggetto del presente parere, si posiziona generalmente nella fascia bassa dei *range* individuati dagli Amministratori di SEAT attraverso l'applicazione di ciascuna delle metodologie principali del DCF (1.215x – 1.598x) e dei multipli di mercato (1.256x – 1.559x), circostanza che comporta l'assegnazione ai soci di Italiaonline di un minor numero di azioni SEAT e, dunque, con un minor effetto diluitivo per gli azionisti di minoranza di SEAT. Il Rapporto di Cambio si colloca inoltre sostanzialmente in corrispondenza dei valori medi dei *range* di rapporti individuati dagli Amministratori di Italiaonline sia con la metodologia principale dei multipli di mercato (1.275x – 1.427x), sia con la metodologia di controllo del DCF (1.310x – 1.397x). Tali elementi rappresentano un'ulteriore conferma, sempre sotto i profili della ragionevolezza e non arbitrarietà, in ordine all'adeguatezza nelle circostanze delle considerazioni svolte nel presente paragrafo.



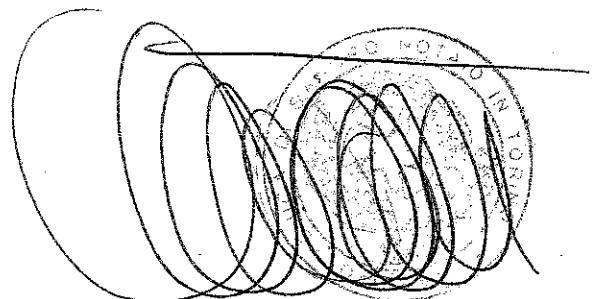
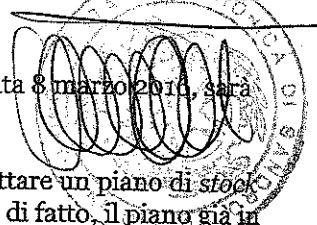
**11. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO**

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

- le valutazioni effettuate dai Consigli di Amministrazione si fondano su previsioni economico-patrimoniali desunte dai piani industriali delle società coinvolte. Come evidenziato dai Consigli di Amministrazione, i piani utilizzati sono basati su un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno. Deve inoltre essere sottolineato che i dati prospettici e le ipotesi utilizzate dagli Amministratori ai fini 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 ancora 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 dei metodi 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. In aggiunta, SEAT e Italiaonline presentano profili di *business* ed economico-finanziari che le rendono limitatamente comparabili con le società quotate operanti nel settore del *digital advertising*;
- SEAT e Italiaonline operano in un settore caratterizzato da opportunità di elevata crescita ma anche da significativi elementi di rischio. In tale contesto, si segnala che SEAT proviene da una recente e articolata fase di ristrutturazione che si è conclusa con l'omologazione del concordato preventivo in data 3 ottobre 2014, cosicché solo a seguito dello stralcio dei debiti concorsuali SEAT ha potuto beneficiare di un effetto esdebitativo che le ha consentito di tornare ad operare sul presupposto della continuità aziendale. Gli elementi sopra esposti, unitamente alle incertezze che caratterizzano il mercato di riferimento di entrambe le Società, costituiscono un'oggettiva difficoltà nell'esame dell'approccio valutativo seguito dagli Amministratori ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;

Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:

- le Relazioni degli Amministratori non illustrano direttamente i dettagli analitici in ordine ai differenti parametri utilizzati per lo sviluppo dei vari metodi e ai *range* di valori unitari di SEAT e Italiaonline rivenienti dall'applicazione di ciascuna delle metodologie prescelte. Tali elementi e dettagli sono stati comunque messi a nostra disposizione, com'è prassi, dagli Amministratori e dagli *Advisor* nella documentazione complessivamente da noi richiesta e utilizzata nel corso dello svolgimento del lavoro, indicata al precedente paragrafo 4;
- gli Amministratori riferiscono che la Fusione costituisce per SEAT un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha approvato il Progetto di Fusione previo motivato parere favorevole del Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT, datato 20 gennaio 2016, sull'interesse di quest'ultima al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza economica e sulla correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni. In data odierna SEAT ha provveduto a pubblicare il relativo "*Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate*" redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, comprensivo del parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti di SEAT e della *Fairness Opinion* del proprio *Advisor* Equita, richiamati al precedente paragrafo 4. Esulano ovviamente dall'oggetto della nostra attività e del nostro parere le considerazioni in ordine alle determinazioni degli Amministratori con riferimento all'interesse di SEAT all'effettuazione dell'operazione, oltre che alla convenienza e alla correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni, previste dal Regolamento OPC;
- esula inoltre dall'oggetto della nostra attività anche ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione, i relativi adempimenti, la tempistica, l'avvio e l'esecuzione dell'operazione stessa;
- gli Amministratori riferiscono che tra gli attuali soci di Italiaonline è ad oggi in vigore un patto parasociale in base al quale gli stessi si sono tra loro impegnati a non trasferire, in tutto o in parte, direttamente o indirettamente, nessuna delle azioni rispettivamente detenute in SEAT fino alla prima tra le seguenti date: (i) il 21 novembre 2016 e (ii) la fine del sesto mese dalla data di completamento della Fusione;
- si segnala inoltre che l'Assemblea degli Azionisti di SEAT, convocata in data 8 marzo 2016, sarà altresì chiamata a:
  - (i) in sede ordinaria, subordinatamente all'efficacia della Fusione, adottare un piano di *stock option* denominato "*Piano di Stock Option 2014-2018*", che risulta, di fatto, il piano già in precedenza adottato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 dicembre 2014, come modificato per tenere conto degli effetti della Fusione e della circostanza che le azioni della Società Risultante dalla Fusione saranno negoziate su un mercato regolamentato;



- (ii) in sede straordinaria, attribuire delega al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione dell'Assemblea, ad aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto, sesto e ottavo comma del Codice Civile, per un importo massimo nominale complessivo di Euro 800.000, mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018" di cui al precedente punto (i);
- (iii) sempre in sede straordinaria, attribuire delega al Consiglio di Amministrazione, da esercitarsi entro il 9 settembre 2018, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, ad aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, del Codice Civile. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime n. 11.474.733.937 azioni ordinarie (a) ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale di SEAT e delle società da questa partecipate e/o (b) ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività di SEAT.

Le sopra richiamate proposte di deleghe al Consiglio di Amministrazione di SEAT a deliberare aumenti di capitale sociale esulano dall'oggetto del presente parere.

## 12. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, nonché di quanto indicato nei precedenti paragrafi 10 e 11, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società, con l'assistenza dei rispettivi *Advisor*, siano adeguati in quanto, nelle circostanze, ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio pari a

**numero 1.350 azioni ordinarie di SEAT Pagine Gialle SpA  
per ogni azione di Italiaonline SpA.**

Inoltre, sulla base dell'esame della documentazione a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei dati previsionali contenuti nel Piano economico-finanziario consolidato della Società Risultante dalla Fusione, anche tenuto conto delle attività svolte ai fini dell'emissione della nostra relazione ex art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile datata 19 gennaio 2016, ai sensi



dell'art. 2501-bis, quarto comma, del Codice Civile non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere che, alla data odierna, le indicazioni contenute nel Progetto di Fusione relativamente alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione non siano ragionevoli.

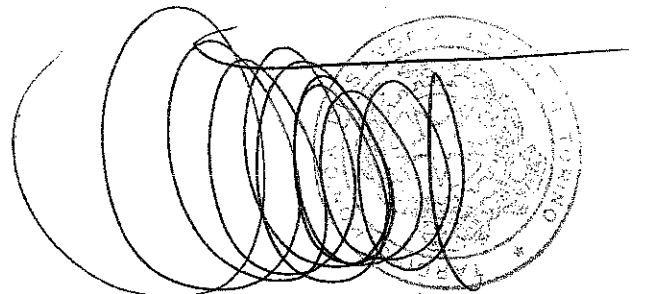
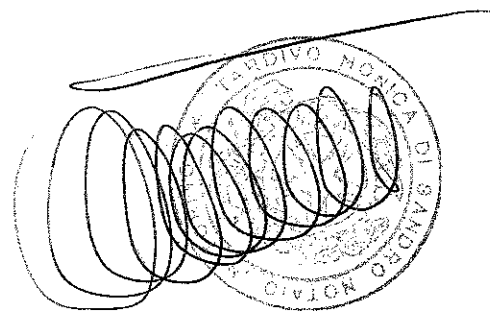
Tutto ciò assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi come descritte nelle note di corredo al Piano medesimo, sinteticamente riassunte al precedente paragrafo 5.

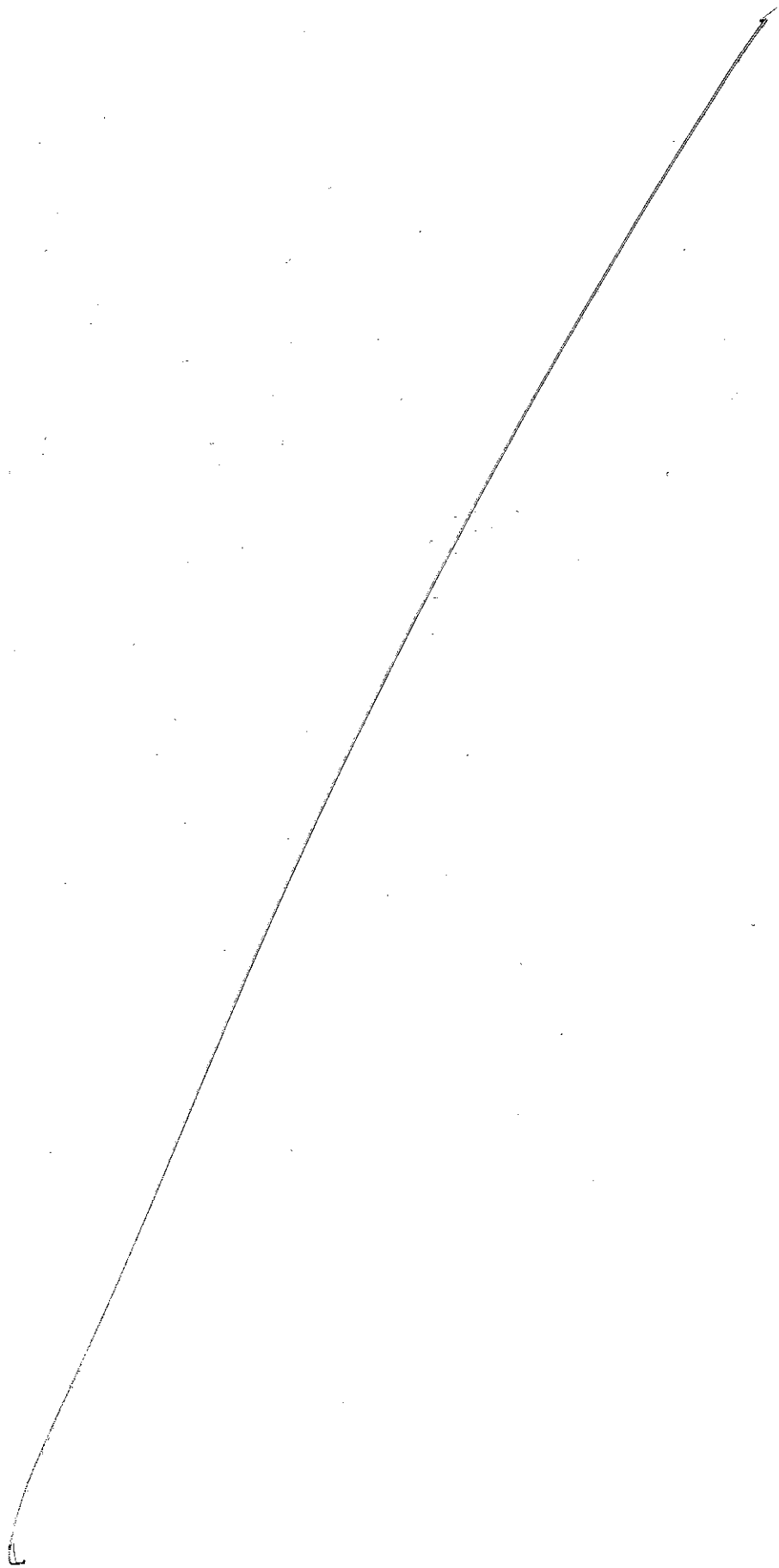
Va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati nel Piano economico-finanziario potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche descritte nelle note di corredo al Piano si manifestassero.

Torino, 26 gennaio 2016

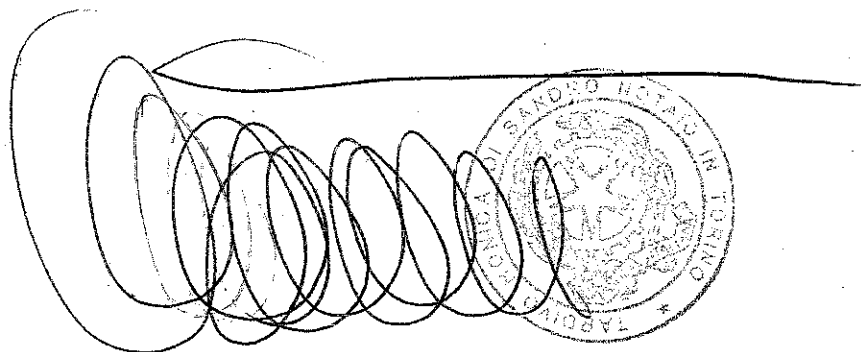
PricewaterhouseCoopers SpA

Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)

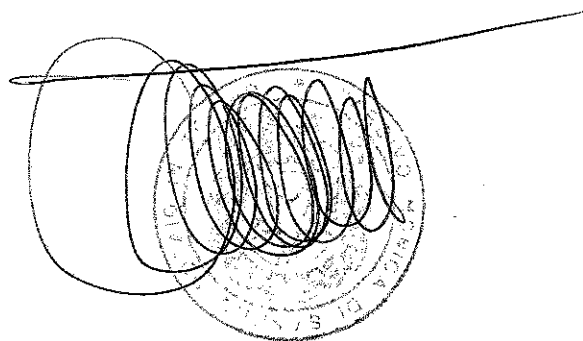




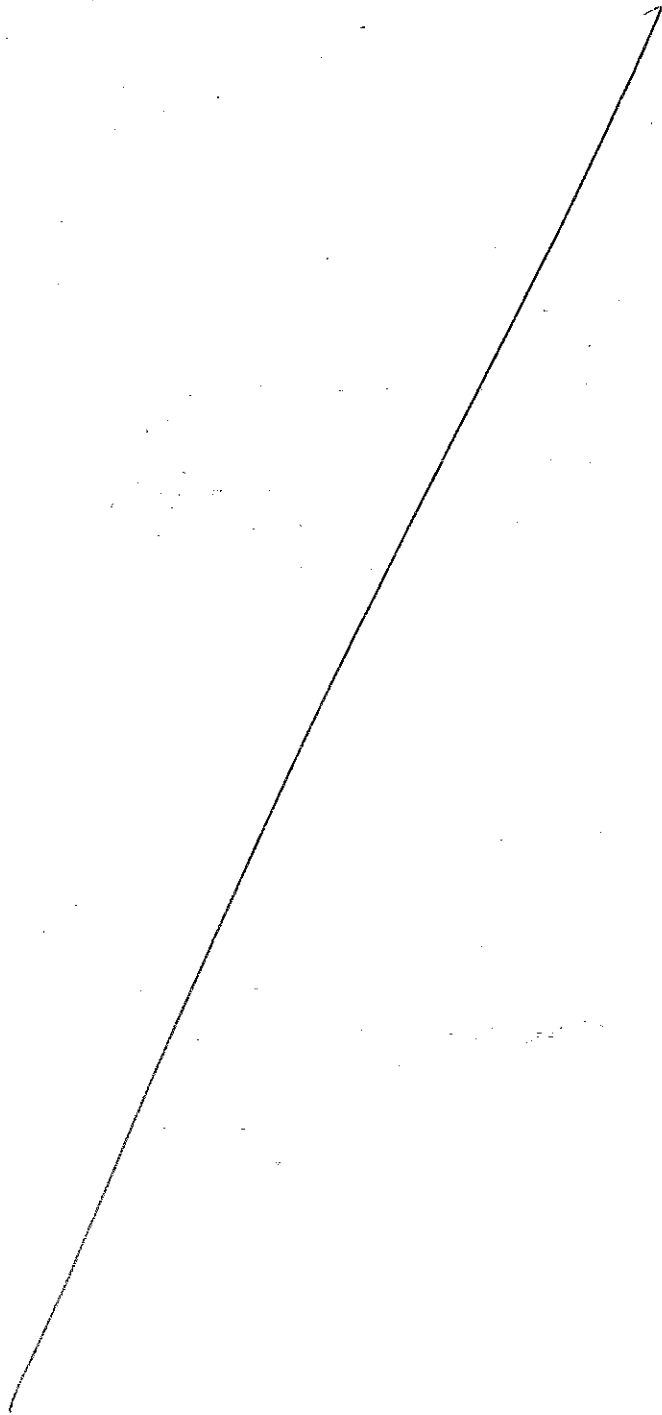
Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su trentanove pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops, is written over a circular notary seal. The seal is embossed and contains the text "MONICA TARDIVO" and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO".



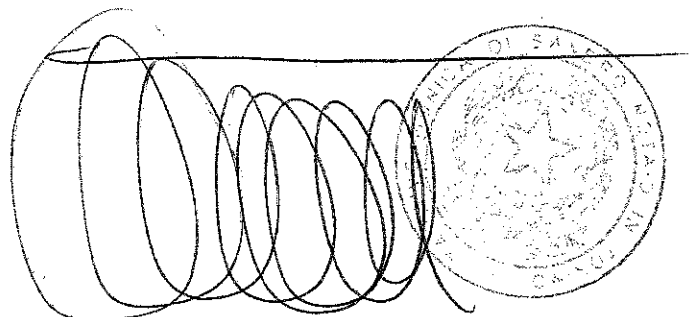
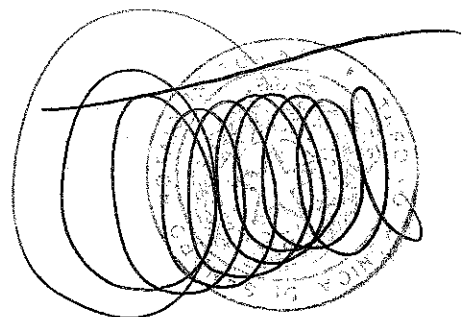
A second handwritten signature, similar to the first, is written over another circular notary seal. The seal is embossed and contains the text "MONICA TARDIVO" and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO".





ALLEGATO "F" AL NUMERO 16026/3422 DI  
RIFERIMENTO

**Bilancio Separato Novestrale abbreviato al 30 settembre 2015**



*MS*

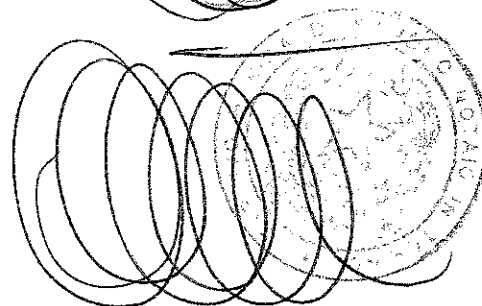
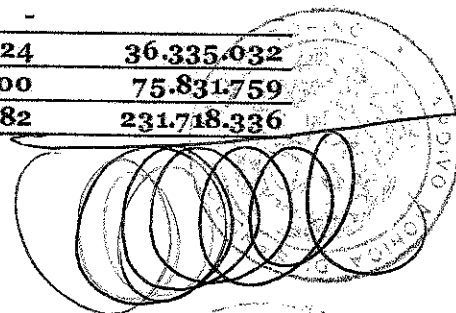
## Indice

	Pagina
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria separata	3
Prospetto di conto economico separato e complessivo	4
Rendiconto finanziario separato	5
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto separato	6
Note esplicative	7

*MB*

## Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria separata

<i>(Importi in Euro)</i>	Note	30 settembre 2015	31 dicembre 2014
Attività materiali	5	4.834.399	5.257.415
Attività immateriali e avviamento	6	149.807.110	151.084.823
Attività finanziarie non correnti	8	168.199	168.199
Partecipazioni in società controllate	9	136.397.825	-
Partecipazioni in società collegate	10	81.801	81.801
Altri crediti non correnti		63.392	62.092
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>291.352.726</b>	<b>156.654.330</b>
Crediti Commerciali	11	29.823.543	39.861.973
Crediti per imposte sul reddito		2.070.206	809.854
Altri crediti correnti	12	6.859.989	5.732.373
Disponibilità liquide	13	35.921.718	28.659.806
Attività finanziarie correnti	14	700.000	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>75.375.456</b>	<b>75.064.005</b>
<b>Totale attività</b>		<b>366.728.182</b>	<b>231.718.336</b>
Capitale sociale	15	7.558.413	5.000.000
Riserva sovrapprezzo	15	208.469.450	76.010.000
Altre riserve	15	69.955.523	61.238.958
Risultato netto del periodo	15	7.185.696	13.637.619
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>293.169.082</b>	<b>155.886.577</b>
Benefici per i dipendenti		4.832.206	5.018.650
Fondi rischi e oneri	16	2.566.933	4.350.415
Passività per imposte differite nette	7	32.362.037	30.127.662
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>39.761.176</b>	<b>39.496.727</b>
Debiti commerciali	17	24.791.151	26.901.472
Altri debiti	18	7.025.475	8.514.735
Debiti per imposte sul reddito		1.981.299	918.825
Passività finanziarie correnti		-	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>33.797.924</b>	<b>36.335.032</b>
<b>Totale passività</b>		<b>73.559.100</b>	<b>75.831.759</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>366.728.182</b>	<b>231.718.336</b>



*Handwritten signature*

## Prospetto di conto economico separato

<i>(Importi in Euro)</i>	Note	30 settembre 2015	30 settembre 2014
Ricavi	19	56.462.418	68.238.204
Altri ricavi	20	524.379	886.467
<b>Totale Ricavi</b>		<b>56.986.798</b>	<b>69.124.672</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	21	(21.391.831)	(27.899.448)
Altri costi operativi	22	(1.118.744)	(1.751.785)
Costi del personale	23	(16.249.658)	(15.415.786)
<b>Risultato operativo ante ammortamenti e plusvalenze da realizzo di attività non correnti</b>		<b>18.226.565</b>	<b>24.057.653</b>
Ammortamenti	24	(7.606.820)	(8.143.560)
<b>Risultato operativo</b>		<b>10.619.745</b>	<b>15.914.093</b>
Proventi finanziari	26	11.680	46.686
Oneri finanziari	26	(40.191)	(137.401)
(Perdite)/Utili su cambi	27	(5.622)	(2.141)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>10.585.612</b>	<b>15.821.236</b>
Imposte sul reddito di esercizio	27	(3.399.916)	(5.947.371)
<b>Risultato di attività operativa</b>		<b>7.185.696</b>	<b>9.873.866</b>
<b>Risultato netto del periodo</b>		<b>7.185.696</b>	<b>9.873.866</b>
Risultato per azione		0,095	0,197

## Prospetto di conto economico complessivo separato

<i>(Importi in Euro)</i>	Note	30 settembre 2015	30 settembre 2014
Risultato netto del periodo	15	7.185.696	9.873.866
Altre componenti del risultato complessivo	15	(463.946)	(314.760)
<b>Totale risultato netto complessivo del periodo</b>		<b>6.721.750</b>	<b>9.559.106</b>

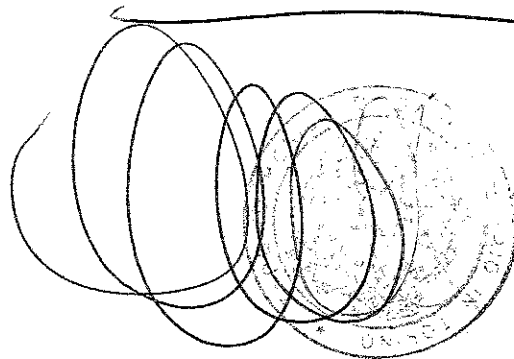
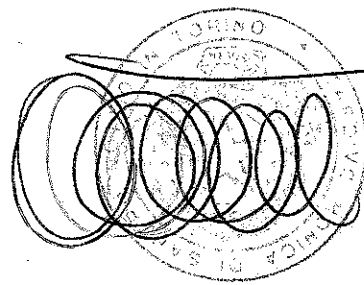
*MB*

## Rendiconto finanziario separato

<i>(Importi in Euro)</i>	Note	30 settembre 2015	30 settembre 2014
<b>Risultato netto del periodo</b>		7.185.696	9.873.866
Imposte	27	3.399.916	5.947.371
Ammortamenti	24	7.606.820	8.143.560
Acc.to fondi rischi e oneri, svalutazione crediti e benefici ai dipendenti		1.638.154	1.062.713
Variazione dei crediti commerciali	11	9.373.385	1.829.354
Variazione delle altre attività	12	(1.128.916)	(3.389.411)
Variazione dei debiti commerciali	17	(2.110.321)	(7.964.049)
Variazione delle altre passività	18	(5.231.163)	3.807.681
Pagamento benefici ai dipendenti		(695.607)	707.351
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>20.037.964</b>	<b>20.018.434</b>
Investimenti in attività materiali, immateriali e partecipazioni	9	(147.093.916)	1.546.313
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(147.093.916)</b>	<b>1.646.313</b>
Variazione attività finanziarie	9	135.017.864	(200.000)
Dividendi Pagati			(10.000.000)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>		<b>135.017.864</b>	<b>(10.200.000)</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato nel periodo</b>		<b>7.961.912</b>	<b>11.464.748</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>		<b>28.659.806</b>	<b>12.240.974</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo*</b>		<b>36.621.718,15</b>	<b>23.705.722</b>

\*Include le disponibilità riportate alla riga "Disponibilità liquide", la gestione accentrata della cassa di Moqu presso altra società del Gruppo ed i crediti finanziari a breve termine verso altre società del Gruppo

Le imposte pagate al 30 settembre 2015 ammontano ad Euro 1.363.420 (Euro 127.674 al 30 settembre 2014)



*Handwritten signature*

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto separato

<i>(Importi in Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Altre riserve	Utile / (perdita) a nuovo	Risultato netto del periodo	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 31 dicembre 2013	1.010.000	80.000.000	202.000	59.934.149	19.224.508	1.164.459	152.535.117
<b>Totale Conto Economico complessivo dell'esercizio</b>							
Risultato netto dell'esercizio						13.637.619	13.637.619
Altre componenti di conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali (inclusa riserva a Stock Options)				(286.159)			(286.159)
<b>Totale Conto Economico complessivo dell'esercizio</b>				(286.159)		13.637.619	13.351.460
<b>Operazioni con soci, rilevate direttamente a Patrimonio netto</b>							
Allocazione e utile esercizio precedente						1.164.459	1.164.459
Distribuzione e dividendi					(8.835.541)	(1.164.459)	(10.000.000)
Aumento capitale sociale	3.990.000	(3.990.000)					
Saldo al 31 dicembre 2014	5.000.000	76.010.000	202.000	50.647.990	10.388.967	13.637.619	155.886.577
<b>Totale Conto Economico complessivo del periodo</b>							
Risultato netto del periodo						7.185.696	7.185.696
Altre componenti di conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali				(103.554)			(103.554)
<b>Totale Conto Economico complessivo del periodo</b>				(103.554)		7.185.696	7.082.142
<b>Operazioni con soci, rilevate direttamente a Patrimonio netto</b>							
Proposta di allocazione e utile esercizio precedente			681.881		12.955.738	(13.637.619)	
Pagamenti basati su azioni				567.500			567.500
Aumento capitale sociale	2.558.413						2.558.413
Conferimento e acquisizione Seat Pagine Giall		132.459.450					132.459.450
Acquisizione e partecipazione e Moqu				(5.385.000)			(5.385.000)
Saldo al 30 settembre 2015	7.558.413	208.469.450	883.881	45.726.936	23.344.705	7.185.696	293.169.082



## Note esplicative al Bilancio Separato novestrale abbreviato al 30 settembre 2015

### 1. Informazioni generali

Italiaonline S.p.A. è una società costituita in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

Italiaonline S.p.A. progetta in proprio, sviluppa, produce e diffonde prodotti e servizi editoriali informatici e telematici.

La Società, con sede legale ad Assago, provincia di Milano, Via del Bosco Rinnovato n. 8, Palazzo U4, è stata costituita in data 10 marzo 2011 con capitale sociale pari a Euro 10 migliaia interamente sottoscritto dall'unico socio Wind Telecomunicazioni S.p.A. ("Wind Telecomunicazioni") con sede legale in Roma, Via Giulio Cesare Viola 48.

In data 3 maggio 2011, nell'ambito di una riorganizzazione societaria avvenuta nel contesto dell'operazione di aggregazione del gruppo Wind con Vimpelcom Ltd., Wind Telecomunicazioni ha conferito nella Società i seguenti beni ("Beni Conferiti"):

- il ramo d'azienda inerente il portale Libero (di seguito "il Ramo Libero");
- la partecipazione pari al 100% del capitale sociale di ITNET S.r.l. (di seguito "ITNET");
- la proprietà del cavo sottomarino Italia-Grecia (di seguito "Cavo Sottomarino").

La Società è stata contestualmente ceduta a Libero Acquisition S.à.r.l., società facente parte del Gruppo Orascom TMT.

Durante l'esercizio 2012, la Società ha acquistato il 100% del capitale sociale di Matrix S.p.A (di seguito "Matrix"), società in precedenza detenuta dal Gruppo Telecom Italia. Nel corso dell'esercizio 2013 Italiaonline ha proceduto alla fusione per incorporazione della controllata Matrix. Ai fini della contabilizzazione degli effetti della fusione si è fatto riferimento all'Orientamento Interpretativo di Assirevi OPI 2 (Trattamento contabile delle fusioni nel Bilancio d'esercizio), dando efficacia contabile alla fusione a partire dal 1° gennaio 2013.

In data 9 maggio 2014 la Società ha ceduto alla capogruppo Libero Acquisition S.à.r.l. la totalità della partecipazione al 100% detenuta in ITnet S.r.l. per un corrispettivo pari al valore di carico della partecipazione stessa, rappresentativo del valore corrente.

Si segnala che con delibera dell'assemblea dei soci del 16 aprile 2014, successivamente iscritta in data 24 aprile 2014 presso il Registro delle Imprese di Milano, la società ha mutato la propria forma giuridica in società per azioni. Nella medesima seduta l'assemblea dei soci ha deliberato altresì di aumentare gratuitamente il capitale sociale fino ad Euro 5.000.000, frazionandolo in 50.000.000 di azioni ordinarie, prive di valore nominale, mediante imputazione a capitale della riserva sovrapprezzo per un importo pari ad Euro 3.990.000.

Nel corso del corrente periodo novestrale è stata acquistata la partecipazione totalitaria in Moqu Adv S.r.l. Moqu Adv S.r.l. detiene la partecipazione al 100% nella società operativa Moqu Adv Ireland Ltd. Moqu Adv Ireland Ltd opera nel mercato del digital advertising con particolare riferimento al mercato *search* e al mercato *display*, su dispositivi sia fissi che mobili. Il settore di operatività di Moqu è analogo a quello della capogruppo Italiaonline.

In data 21 maggio 2015, Italiaonline e Libero Acquisition S.à.r.l. (di seguito Libero) da una parte e GL Europe Luxembourg S.à.r.l. (di seguito Avenue), GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. ("GT Lux"), GoldenTree SG Partners LP ("GT SG"), GT NM LP ("GT NM") e The San Bernardino County Employees' Retirement Association ("San Bernardino" e insieme a GT Lux, GT SG e GT NM "Fondi GT" e ciascuno di essi un "Fondo GT") dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di investimento, che porterà, attraverso l'integrazione di Italiaonline S.p.A. e SEAT Pagine Gialle S.p.A. (di seguito "SEAT"), alla nascita dell'operatore leader nel mercato italiano della pubblicità digitale.

SEAT è società *leader* in Italia per i servizi internet in favore delle piccole e medie imprese (siti web, elenco abbonati, pubblicità locale). SEAT pubblica elenchi telefonici, sia in forma cartacea sia in formato digitale, di cui offre anche assistenza, e propone servizi di consulenza pubblicitaria e studi di mercato, nonché servizi di *call center*. La società pubblica, inoltre, gli elenchi telefonici Pagine Gialle e Pagine Bianche in ogni provincia d'Italia e gli elenchi telefonici commerciali, sia in forma cartacea sia in formato digitale.

La società risultante dall'integrazione sarà il *leader* italiano nella pubblicità digitale per grandi *account* e nei servizi di comunicazione per le piccole e medie imprese (siti web, elenco abbonati, pubblicità locale). In Italia sono attive oltre 3 milioni di piccole e medie imprese, che costituiscono l'ossatura del tessuto economico italiano. In tale contesto, la società risultante dall'integrazione avrà rilevanti potenzialità di crescita e rappresenterà per l'Italia un potente strumento di sviluppo e digitalizzazione.

L'operazione prevede tre fasi principali.

### **Prima fase: il Conferimento**

Avenue e GoldenTree hanno concordato di conferire in natura tutte le azioni di Seat da essi possedute in Italiaonline. Le Azioni sono state conferite a un valore per azione pari a Euro 0,0039. A servizio del Conferimento, Italiaonline ha deliberato un aumento di capitale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue e GoldenTree un numero di azioni ordinarie corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,6% e il 18,2% del totale delle azioni ordinarie di Italiaonline.

L'esecuzione del Conferimento è soggetta a condizioni sospensive tipiche per simili operazioni, quali, ad esempio, l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni antitrust e AGCOM.

Alla data di esecuzione del Conferimento:

- Libero, Avenue e GoldenTree detengono, rispettivamente, circa il 66,2%, il 15,6%, e il 18,2% di Italiaonline e, a sua volta, Italiaonline deteneva circa il 54,34% delle azioni ordinarie di SEAT, inclusivo delle azioni di Seat acquistate sul mercato durante il mese di luglio;
- Libero, Avenue, GoldenTree e Italiaonline hanno sottoscritto il Patto Parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, nonché limiti al trasferimento delle rispettive azioni.

Il Patto Parasociale contiene disposizioni aventi a oggetto, *inter alia*:

- la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, fra cui, ad esempio, la composizione del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, nonché la nomina del Presidente e dell'Amministratore Delegato;
- una lista di materie di competenza del consiglio di amministrazione e dell'assemblea per le quali è prevista una speciale maggioranza;
- limitazioni alla circolazione delle azioni sia di Italiaonline, sia di SEAT, fra cui: (i) diritto di prima offerta (*right of first offer*), (ii) diritto di *tag-along*, e (iii) diritto di *drag-along*.

Il Patto Parasociale ha una durata di tre anni, rinnovabili, e sarà pubblicato entro i termini e secondo quanto previsto dall'articolo 122 del Testo Unico della Finanza.

### **Seconda fase: l'Offerta Pubblica d'Acquisto**

A seguito del Conferimento, Italiaonline, Libero, Avenue e GoldenTree hanno promosso l'OPA obbligatoria sull'intero capitale sociale di SEAT. L'OPA è stata promossa da Italiaonline, anche per conto di Libero, Avenue e GoldenTree, in denaro a un prezzo per azione ordinaria di Euro



0,0039, pari al prezzo unitario riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni SEAT conferite attraverso l'emissione di proprie nuove azioni.

Sulla base dei risultati definitivi della prima fase dell'OPA, sono risultate portate in adesione all'Offerta n. 15.581.005.605 Azioni, pari al 53,09% circa delle azioni oggetto dell'OPA e al 24,24% circa delle azioni ordinarie di SEAT, per un controvalore complessivo (calcolato sulla base del Corrispettivo) di Euro 60.765.921,9, a fronte del pagamento dei quali è stato fatto ricorso ad una linea di finanziamento dedicata concessa da Banca IMI per Euro 36.146.241,18, e sono state utilizzate le disponibilità liquide della Società per coprire la restante parte di fabbisogno.

Italiaonline, tenuto conto delle azioni portate in adesione all'OPA e delle azioni ordinarie di SEAT già direttamente detenute dalla stessa alla data di avvio dell'Offerta medesima (n. 34.919.955.094 azioni ordinarie, rappresentative del 54,34% circa delle azioni ordinarie di SEAT), è arrivata a detenere complessive n. 50.500.960.699 azioni ordinarie di SEAT, pari al 78,58% circa delle azioni ordinarie.

In considerazione dell'avvenuto raggiungimento di una partecipazione superiore ai due terzi delle azioni ordinarie di SEAT ai sensi dell'art. 40-bis, comma 1, lett. b) n. 1 del Regolamento Emittenti, i termini dell'OPA sono stati riaperti per cinque giorni di borsa, dal 2 al 6 novembre 2015 inclusi. Al termine del periodo di riapertura risultano portate in adesione all'Offerta ulteriori n. 1.057.902.965 azioni ordinarie di SEAT, pari al 3,60% circa delle azioni oggetto dell'Offerta e all'1,65% circa delle azioni ordinarie della SEAT per un controvalore complessivo (calcolato sulla base del Corrispettivo) di Euro 4.125.821,56. A seguito del periodo di riapertura Italiaonline verrà a detenere complessive n. 51.558.863.644 azioni ordinarie della SEAT, pari all'80,23% circa delle azioni ordinarie di SEAT e del capitale sociale di SEAT.

### Terza fase: la Fusione

Le parti si sono impegnate a fare sì che, in seguito al completamento dell'OPA, i competenti organi di Italiaonline attivino le procedure e discussioni con SEAT necessarie ai fini della realizzazione della Fusione tra Italiaonline e SEAT. Le Parti stimano che i Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline possano approvare il progetto di Fusione entro il 2015. Una volta ottenute le approvazioni necessarie, fra cui, ad esempio, il parere favorevole del comitato parti correlate di SEAT, la Fusione dovrebbe essere completata durante il 2016.

Completata la Fusione, le Parti intendono mantenere la quotazione di SEAT sulla borsa di Milano.

## 2. COMMENTO SULL'ANDAMENTO DEL PERIODO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In data 12 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato l'invio di un'offerta vincolante alla società consociata Dada S.p.A. per l'acquisizione della totalità della quota di Moqu Adv S.r.l., che a sua volta controlla interamente Moqu Adv Ireland Ltd. In data 16 marzo 2015 Dada S.p.A. ha accettato tale offerta: a partire da tale data quindi Italiaonline S.p.A. ha acquisito il controllo di Moqu Adv S.r.l. e della sua controllata Moqu Adv Ireland Ltd, per un prezzo pari ad Euro 5 milioni, che potrebbero aumentare complessivamente fino a Euro 6 milioni qualora le due società raggiungessero nel corso dell'esercizio 2015 un prefissato obiettivo di ricavi. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili e in accordo con quanto statuito dallo IAS 37, sulla base delle probabilità assegnate al raggiungimento degli obiettivi di ricavo, il valore della passività probabile riferita all'integrazione del prezzo di acquisto della partecipazione è stato stimato pari ad Euro 595 migliaia.

Italiaonline, alla data del presente Bilancio Separato novestrale, è interamente controllata da Libero Acquisition S.r.l. (la "Controllante"), con sede legale in Rue Guillaume Kroll, 12 - Lussemburgo (Lussemburgo).

La società non è organizzata in aree di business per cui non presenta l'informativa dei settori operativi.

Segnaliamo inoltre che la verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate avente ad oggetto l'esercizio 2012 di Matrix S.p.A, iniziata il 17 marzo 2015, si è conclusa in data 3 agosto 2015: la Società ha depositato le proprie memorie difensive, a fronte dell'unico rilievo eccepito, peraltro di importo non significativo, ed è in attesa del riscontro da parte dell'autorità fiscale.

Il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 10 novembre 2015.

### **3. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI**

#### **3.1 ATTESTAZIONE DI CONFORMITA'**

Il presente Bilancio Separato novestrato abbreviato al 30 settembre 2015 (il "Bilancio Separato novestrato") è stato predisposto in accordo con lo IAS 34 – Bilanci Intermedi.

Gli schemi di bilancio adottati sono gli stessi applicati da Italiaonline S.p.A. nella predisposizione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Le note esplicative, in accordo con lo IAS 34, sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o variazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società. Pertanto il presente Bilancio Separato novestrato abbreviato deve essere letto unitamente al bilancio d'esercizio individuale di Italiaonline S.p.A. al 31 dicembre 2014.

I principi contabili adottati per la redazione del presente Bilancio Separato novestrato sono gli stessi, per quanto applicabili, rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio annuale di Italiaonline S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, cui si rimanda per una loro più ampia trattazione.

#### **3.2 BASE DI PREPARAZIONE**

Il presente Bilancio Separato novestrato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

#### **VALUTA FUNZIONALE**

Il Bilancio Separato novestrato è stato redatto e presentato in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Le Note esplicative invece sono, salvo ove diversamente indicato, espresse in migliaia di Euro. L'Euro è la "Valuta Funzionale" utilizzata nella predisposizione del presente Bilancio Separato novestrato.

#### **CRITERI DI CLASSIFICAZIONE**

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dalla Società, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 Presentazione del bilancio:

- La Situazione patrimoniale-finanziaria separata è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- Il Conto economico separato è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- Il Conto economico complessivo separato comprende, oltre al risultato di periodo risultante dal conto economico separato, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- Il Rendiconto finanziario separato è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto";
- Il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto separato è stato predisposto includendo tutte le variazioni delle voci di patrimonio netto separato.

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Il Bilancio Separato novestrale è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

### 3-3 PRINCIPI CONTABILI APPLICATI NELLA VALUTAZIONE DELLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

#### a) Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico.

#### b) Principi Contabili rilevanti

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Separato novestrale.

#### ATTIVITA' MATERIALI

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli eventuali oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata del contratto d'affitto o sulla base della specifica vita del cespite se inferiore oppure, se separabili, sulla base della vita utile attesa dello specifico cespite separabile.

Dal momento in cui è possibile iniziare l'utilizzazione dell'attività, gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti lungo la vita utile di ciascun componente degli elementi delle attività materiali mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino

a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "component approach". La vita utile, indicativa, stimata dalla Società per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Categoria	Vita utile in anni
Hardware	3-8
Attrezzature	4
Altri beni	4-8

La vita utile delle attività materiali e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni periodo annuale.

#### ATTIVITA' IMMATERIALI E AVVIAMENTO

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli eventuali ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile. In particolare, nell'ambito della Società sono identificabili le seguenti attività immateriali:

##### (a) Marchi

All'interno di tale voce sono classificati i marchi Libero, Virgilio e 1254. Libero e Virgilio sono classificati come attività immateriale a vita utile indefinita, e sono pertanto inizialmente contabilizzati al costo, e successivamente assoggettati a valutazione almeno annuale volta a individuare eventuali perdite di valore ("impairment test"). Si rimanda al paragrafo "Perdite di Valore" e alla Nota 5 per maggiori dettagli circa l'analisi di impairment test. Il marchio 1254, essendo classificato come attività a vita definita, con una vita residua dal momento dell'acquisizione di 10 anni, è sottoposto ad ammortamento annuale a quote costanti.

##### (b) Software

I costi delle licenze software, inclusivi delle spese sostenute per rendere il software pronto per l'utilizzo, sono ammortizzati a quote costanti lungo la vita utile (prevalentemente in 3 anni), mentre i costi relativi alla manutenzione dei programmi software sono spesati nel momento in cui sono sostenuti.

##### (c) Costi di ricerca e sviluppo

I costi relativi all'attività di ricerca sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti, mentre i costi di sviluppo sono iscritti tra le attività immateriali laddove risultino soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato ed i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali attività di sviluppo iscritte tra le attività immateriali rispecchia la vita utile e inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile. Qualora in un identificato progetto interno di formazione di un'attività immateriale, la fase di ricerca non sia distinguibile dalla fase di sviluppo, il costo derivante da tale progetto è interamente imputato a conto economico.

#### (d) Avviamento

L'avviamento iscritto tra le attività immateriali è connesso a operazioni di aggregazione di imprese e rappresenta la differenza fra il costo sostenuto per l'acquisizione di una azienda o di un ramo di azienda e la somma algebrica dei fair value assegnati alla data di acquisizione alle singole attività e passività componenti il capitale di quella azienda o ramo di azienda.

Avendo vita utile indefinita, gli avviamenti non sono assoggettati ad ammortamento sistematico bensì a impairment test con cadenza almeno annuale, salvo che gli indicatori di mercato e gestionali individuati dalla Società non facciano ritenere necessario lo svolgimento del test anche nella predisposizione delle situazioni infrannuali. Ai fini della conduzione dell'impairment test l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato sulle singole Cash Generating Unit (CGU) o a gruppi di CGU che si prevede beneficino delle sinergie della aggregazione; le CGU attraverso cui La Società opera nei diversi segmenti di mercato sono individuate come le più piccole unità di business che generano flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

### PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE E COLLEGATE

Le partecipazioni in controllate sono entità sottoposte al controllo della Società. Il controllo esiste quando la Società ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. Nel valutare l'esistenza del controllo, si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali effettivamente esercitabili.

La Società classifica come collegate le partecipazioni in imprese dove viene esercitata un'influenza notevole, che si presume quando nell'Assemblea ordinaria può essere esercitato almeno il 20% dei voti.

La Società valuta le partecipazioni in controllate e collegate al costo. I dividendi percepiti da una controllata o collegata sono rilevati nel prospetto del risultato del periodo una volta accertato il diritto a percepire il dividendo.

### PERDITE DI VALORE

#### Attività finanziarie

Le attività finanziarie vengono valutate ad ogni data di riferimento del bilancio per determinare se vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una perdita di valore. Un'attività finanziaria ha subito una perdita di valore se vi è qualche obiettiva evidenza che uno o più eventi hanno avuto un effetto negativo sui flussi finanziari stimati attesi di quell'attività.

Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria è il valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l'attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità.

Una perdita di valore di un'attività finanziaria valutata al costo ammortizzato corrisponde alla differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari stimati attesi attualizzati

al tasso di interesse effettivo originale. Una perdita di valore di un'attività finanziaria disponibile per la vendita è calcolata sulla base del fair value corrente di detta attività.

Le attività finanziarie singolarmente rilevanti sono valutate separatamente per determinare se hanno subito una perdita di valore. Le altre attività finanziarie sono valutate cumulativamente, per gruppi aventi caratteristiche simili di rischio di credito.

Tutte le perdite di valore sono rilevate a conto economico. L'eventuale perdita di valore accumulata di un'attività finanziaria disponibile per la vendita rilevata precedentemente nel patrimonio netto viene trasferita a conto economico.

Le perdite di valore vengono ripristinate se il successivo incremento del valore può essere oggettivamente collegato a un evento che si è verificato successivamente alla riduzione di valore. Nel caso delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e delle attività finanziarie disponibili per la vendita corrispondenti a titoli di debito, il ripristino è rilevato a conto economico. Nel caso delle attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da titoli di capitale, il ripristino è rilevato direttamente nel patrimonio netto.

### **Attività non finanziarie**

Ad ogni data di riferimento del bilancio, La Società sottopone a verifica i valori contabili delle proprie attività non finanziarie e delle attività per imposte differite per identificare eventuali perdite di valore. Se, sulla base di tale verifica, emerge che le attività hanno effettivamente subito una perdita di valore, La Società stima il loro valore recuperabile. Il valore recuperabile del marchio, delle attività con vita utile indefinita e delle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso viene stimato ad ogni data di riferimento del bilancio annuale.

Quando il valore contabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile, La Società rileva la relativa perdita di valore. Un'unità generatrice di flussi finanziari è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari ampiamente indipendenti dai flussi finanziari generati da altre attività o gruppi di attività. Per gli stessi fini, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale viene allocato alle unità generatrici di flussi finanziari che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione.

Una perdita per riduzione di valore viene rilevata ogniqualvolta il valore di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Le perdite di valore di unità generatrici di flussi finanziari sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito all'unità generatrice di flussi finanziari e, in secondo luogo, a riduzione delle altre attività dell'unità (gruppo di unità) proporzionalmente al valore contabile.

Il valore recuperabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari è il maggiore tra il suo valore d'uso e il suo fair value dedotti i costi di vendita. Per determinare il valore d'uso, i flussi finanziari attesi stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che rifletta le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Le perdite di valore dell'avviamento non possono essere ripristinate. Nel caso delle altre attività, a ciascuna data di riferimento del bilancio le perdite di valore rilevate in esercizi precedenti sono valutate al fine di rilevare l'esistenza di eventuali indicazioni che possano far presupporre la riduzione o l'inesistenza della perdita. Una perdita di valore di un'attività viene ripristinata quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile. Il valore contabile risultante a seguito del ripristino della perdita di valore non deve eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto degli ammortamenti) se la perdita di valore dell'attività non fosse mai stata contabilizzata.

### **CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI**

I crediti commerciali sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle perdite di valore. I

crediti commerciali della Società sono inclusi nell'attivo corrente perché con scadenza contrattuale inferiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio.

Le perdite di valore sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che La Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- a) significative difficoltà finanziarie del debitore;
- b) contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- c) probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della perdita di valore viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico nella voce "Altri costi operativi". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti perdite di valore, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

#### DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore a sei mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono valutati al fair value e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

#### DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

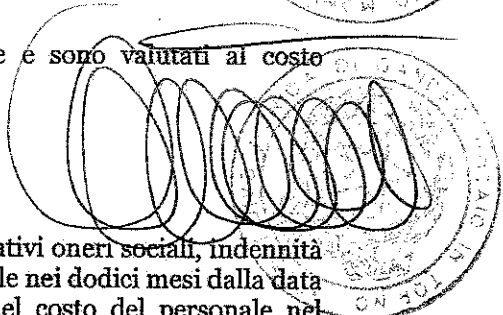
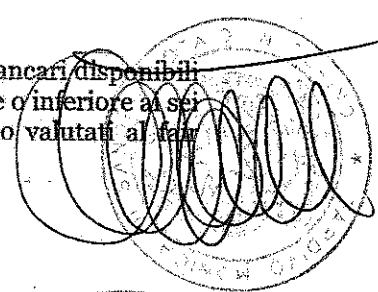
I debiti commerciali e gli altri debiti sono iscritti al fair value e sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

#### BENEFICI PER I DIPENDENTI

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Un piano a benefici definiti è un piano non classificabile come piano a contribuzione definita. Nei programmi con benefici definiti l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono pertanto determinati da un attuario indipendente utilizzando il "projected unit credit method". Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni primarie (rating AA) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

In particolare, si segnala che la Società gestisce un solo piano a benefici definiti, rappresentato dal debito per Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"). Il TFR è obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge 27 dicembre 2006, n.296 "Legge Finanziaria 2007" e successivi Decreti e Regolamenti, hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito all'eventuale destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Ne è derivato, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19



Benefici per i dipendenti, la natura di piani a contribuzione definita, mentre le quote iscritte al debito TFR alla data del 1° gennaio 2007 mantengono la natura di piani a prestazioni definite.

A partire dall'esercizio 2013 La Società ha applicato il principio IAS 19 revised (pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 6 giugno 2012).

L'emendamento allo IAS 19 Benefici per i dipendenti, elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo nella sua interezza. Inoltre prevede il riconoscimento separato nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rideterminazione in ogni esercizio della passività e attività tra le Altre componenti del risultato complessivo. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. In proposito si precisa che la versione "revised" del principio IAS 19, omologato da parte della Commissione Europea, prevede che, al fine di fornire informazioni attendibili e più rilevanti, la rilevazione di tali componenti avvenga direttamente tra gli "Utili/(perdite) portate a nuovo" inclusi nel patrimonio netto con il riconoscimento immediato degli stessi nel "Prospetto di conto economico complessivo".

### **OPERAZIONI CON PAGAMENTI BASATI SU AZIONI**

Il fair value alla data di assegnazione degli incentivi riconosciuti nei pagamenti basati su azioni concessi ai dipendenti viene rilevato tra i costi del personale, con un corrispondente aumento del patrimonio netto, lungo il periodo durante il quale i dipendenti ottengono il diritto incondizionato agli incentivi. L'importo rilevato come costo viene rettificato per riflettere il numero effettivo di incentivi per i quali sono maturate le condizioni di permanenza in servizio e di conseguimento di risultati non di mercato, affinché l'importo finale rilevato come costo si basi sul numero di incentivi che soddisfano le suddette condizioni alla data di maturazione. Nel caso di incentivi riconosciuti nei pagamenti basati su azioni le cui condizioni non sono da considerarsi di maturazione, il fair value alla data di assegnazione del pagamento basato su azioni viene valutato al fine di riflettere tali condizioni. Con riferimento alle condizioni di non maturazione, le eventuali differenze tra le ipotesi previste alla data di assegnazione e quelle effettive non produrranno alcun impatto in bilancio.

Il fair value dell'importo da versare ai dipendenti relativamente ai diritti di rivalutazione delle azioni, regolati per cassa, viene rilevato come costo con un aumento corrispondente delle passività lungo il periodo durante il quale i dipendenti maturano il diritto incondizionato a ricevere il pagamento. La passività viene valutata a ciascuna data di chiusura dell'esercizio e alla data di estinzione sulla base del fair value dei diritti di rivalutazione delle azioni. Le eventuali variazioni del fair value della passività sono rilevate nell'utile o perdita dell'esercizio tra i costi per benefici ai dipendenti.

### **FONDI RISCHI E ONERI**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.



I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

## RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi sono rilevati al fair value del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività della Società. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni e degli sconti. I ricavi sono contabilizzati come segue:

### *Ricavi per prestazione di servizi*

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi sono rilevati quando possono essere attendibilmente stimati, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio.

### *Ricavi delle vendite*

I ricavi dalla vendita di beni o di diritti sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

La generazione di ricavi avviene secondo diverse metodologie riconducibili ai metodi di acquisto che possono essere "per *impression*", "a tempo", a "browser unici con *frequency cap*" oppure a "performance".

La vendita per "*impression*" è una modalità secondo la quale gli *advertiser* acquistano spazi pubblicitari per sviluppare visibilità e *brand awareness* su un determinato sito. Il sistema di remunerazione delle campagne a *impression* viene solitamente misurato in base al costo per migliaia di *impression* (CPM o "cost per mille"), cui corrisponde il ricavo per ogni mille visualizzazioni del messaggio pubblicitario.

Nel caso di acquisto di spazio "a tempo", l'*advertiser* richiede l'esposizione del proprio banner in esclusiva (non a rotazione) per un determinato arco temporale, indipendentemente dal traffico erogato.

Nel caso di acquisto a "browser unici con *frequency cap*" (altresi denominato "*reach*") è possibile destinare la visualizzazione della pubblicità ai soli *browser* che in un dato periodo (fascia oraria, giorno della settimana e posizione del sito) sono esposti per la prima volta alla visualizzazione di un banner.

Nel caso di campagne a "performance", il costo della campagna è determinato a consuntivo, in base cioè ai *click* effettuati dal visitatore sull'annuncio pubblicitario o alle azioni che vengono effettuate dallo stesso in conseguenza della visualizzazione dell'annuncio. Nel primo caso, la campagna pubblicitaria si basa sul numero di *click* (CPC o "cost per click") esercitato dai visitatori in quanto l'obiettivo dell'inserzionista è generalmente quello di ottenere un reindirizzamento sulla pagina web sponsorizzata nell'annuncio pubblicitario. Nel secondo caso, invece, la campagna pubblicitaria si basa sul raggiungimento del risultato prestabilito dall'*advertiser* (per esempio, la compilazione di un modulo di registrazione), richiedendo il compimento di un'attività complessa da parte del visitatore della pagina web (o *action*). In tale ipotesi, la modalità di generazione dei ricavi viene effettuata secondo un modello denominato CPA o "cost per action".

## RICONOSCIMENTO DEI COSTI

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

## IMPOSTE

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla vigente normativa fiscale.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico alla voce "Imposte sul reddito d'esercizio", a eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico complessivo diverse dal Risultato di periodo e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

#### 4. STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

##### a. Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, annualmente per le attività immateriali a vita utile indefinita, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, La Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

##### b. Ammortamenti

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle attività materiali e immateriali della Società è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'attività è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni



riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

c. Fondi rischi e oneri

A fronte dei rischi legali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione del Bilancio Separato novestrale.

d. Imposte

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili e imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

e. Determinazione del fair value

Diversi principi contabili e di informativa richiedono la determinazione del fair value delle attività e delle passività finanziarie e non. Tali fair value sono stati determinati ai fini della valutazione e/o informativa sulla base dei metodi descritti di seguito. Ove applicabile, le assunzioni utilizzate per determinare il fair value vengono fornite nelle note specifiche alle attività o alle passività.

5. ATTIVITÀ MATERIALI

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Importi in migliaia Euro)	Hardware	Attrezzature	Altri beni	Attività materiali in corso	Totale Attività materiali
Costo storico al 31 dicembre 2013	5.747	147	2.222	11	8.127
Incrementi	2.324	25	209	61	2.619
Decrementi	11	-	-	(11)	-
Costo storico al 31 dicembre 2014	8.082	172	2.431	61	10.745
Incrementi	-	-	-	836	836
Decrementi	-	-	-	-	-
Costo storico al 30 settembre 2015	8.082	172	2.431	897	11.581
Fondo amm.to al 31 dicembre 2013	3.531	72	339	-	3.942
Ammortamenti	1.142	42	364	-	1.548
Fondo amm.to al 31 dicembre 2014	4.673	114	703	-	5.490
Ammortamenti	935	35	287	-	1.257
Fondo amm.to al 30 settembre 2015	5.608	149	990	-	6.747
Valore netto contabile al 31 dicembre 2013	2.216	75	1.883	11	4.186
Valore netto contabile al 31 dicembre 2014	3.409	58	1.727	61	5.257
Valore netto contabile al 30 settembre 2015	2.474	23	1.440	897	4.834

La voce in analisi al 30 settembre 2015 evidenzia un decremento netto di circa Euro 423 migliaia dovuto principalmente agli ammortamenti del periodo, parzialmente compensati da accanti versati a fornitori per la fornitura di nuove dotazioni Hardware e classificati tra le attività materiali in corso (Euro 836 migliaia).

La voce Altri beni comprende principalmente costi per migliorie su beni di terzi riferiti quasi interamente ai costi sostenuti per lavori di ristrutturazione generale e allestimento delle sedi di Milano e Roma.

Gli ammortamenti del periodo ammontano ad Euro 1.257 migliaia.

## 6. ATTIVITÀ IMMATERIALI E AVVIAMENTO

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Importi in migliaia Euro)	Avviamento	Marchi	Software	Altre Attività Immateriali	Totale Attività immateriali
Costo storico al 31 dicembre 2013	9.316	126.762	45.460	83	181.621
Incrementi	-	-	5.755	1.630	7.385
Giroconti di immobilizzazioni in corso	-	-	83	(83)	-
Dismissioni	-	-	-	-	-
Costo storico al 31 dicembre 2014	9.316	126.762	51.298	1.630	189.006
Incrementi	-	-	60	5.011	5.071
Giroconti di immobilizzazioni in corso	-	-	-	-	-
Dismissioni	-	-	-	-	-
Costo storico al 30 settembre 2015	9.316	126.762	51.358	6.641	194.077
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2013	-	408	28.599	-	29.007
Ammortamenti	-	350	3.564	-	3.914
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2014	-	758	37.163	-	37.921
Ammortamenti	-	263	1.275	4.811	6.349
Fondo ammortamento al 30 settembre 2015	-	1.021	38.438	4.811	44.270
Valore netto contabile 31 dicembre 2013	9.316	126.354	16.861	83	152.614
Valore netto contabile 31 dicembre 2014	9.316	126.004	14.135	1.630	151.085
Valore netto contabile 30 settembre 2015	9.316	125.741	12.920	1.830	149.807

Al 30 settembre 2015 il saldo della voce in oggetto ammonta a Euro 149.807 migliaia, evidenziando un decremento rispetto al 31 dicembre 2014 di circa Euro 1.278 migliaia; tale variazione è imputabile alla capitalizzazione dei costi per manodopera, sviluppo tecnologico ed altri costi sostenuti per lo sviluppo dei software applicativi utilizzati dalla Società (Euro 5.071 migliaia) più che compensati dagli ammortamenti del periodo (Euro 6.349 migliaia). L'incremento delle altre attività immateriali è dovuto alla realizzazione di progetti di grossa portata che implicano un periodo di sviluppo piuttosto lungo, di alcuni mesi. Alcuni di questi progetti sono stati rilasciati in versione di test e richiedono ulteriori interventi di *bug fixing*.

Gli indicatori di mercato e gestionali individuati dalla Società non fanno emergere la necessità di svolgere un *impairment test* sull'avviamento e sui Marchi a vita utile indefinita. Si ricorda che le suddette immobilizzazioni immateriali sono state oggetto di *impairment test* in occasione della predisposizione del bilancio individuale al 31 dicembre 2014.

## 7. Passività per imposte differite nette

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

*[Handwritten signature]*

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>Attività per imposte anticipate:</b>		
- Attività per imposte anticipate recuperabili entro l'anno	-	-
- Attività per imposte anticipate recuperabili oltre l'anno	(7.493)	(9.727)
<b>Totale attività per imposte anticipate</b>	<b>(7.493)</b>	<b>(9.727)</b>
<b>Passività per imposte differite:</b>		
- Passività per imposte differite riversabili entro l'anno	-	-
- Passività per imposte differite riversabili oltre l'anno	39.855	39.855
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>39.855</b>	<b>39.855</b>
<b>Passività per imposte differite nette</b>	<b>32.362</b>	<b>30.128</b>

La Società, possedendo un diritto legalmente esercitabile, ha provveduto a compensare le attività e le passività fiscali differite, in quanto esse sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale sullo stesso soggetto passivo d'imposta.

Le imposte anticipate inerenti a Matrix S.p.A. sono state mantenute in seguito all'esito positivo dell'interpello presentato dalla Società nel quale si chiedeva di disapplicare il limite al riporto delle perdite previsto dall'art 171, comma 7, del TUIR in relazione all'ammontare del patrimonio netto della società incorporata Matrix S.p.A..

#### 8. Attività Finanziarie non correnti

La voce in esame è relativa al finanziamento nei confronti della società collegata Gold 5 S.r.l., concesso in quote paritetiche da tutti i soci con la finalità di finanziare la fase di start-up della società. Il prestito è stato concesso originariamente per Euro 200 migliaia ed utilizzato dalla collegata per Euro 32 migliaia a copertura di perdite nel bilancio al 31 dicembre 2014.

#### 9. Partecipazioni in società controllate

La voce accoglie il valore delle partecipazioni in Moqu Adv Srl, detenuta al 100%, per Euro 210 migliaia, e in Seat Pagine Gialle SpA, detenuta alla data del 30 settembre a circa il 54,34%, per Euro 136.188 migliaia.

#### 10. Partecipazioni in società collegate

La voce accoglie il valore della partecipazione in Gold 5 S.r.l., costituita nel corso del 2014. L'iniziativa vede coinvolta Italiaonline con altri quattro primari player del mercato dell'advertising quali Mediamond S.p.A., Banzai Media S.r.l., A. Manzoni & C. S.p.A. ed RCS Media Group S.p.A.. La partecipata è stata valutata nel bilancio separato, in accordo a quanto previsto dallo IAS 28, al costo.

#### 11. Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2015	2014
Crediti verso clienti	39.926	52.375
Fondo svalutazione crediti	(18.552)	(20.012)
Crediti verso società del gruppo	118	441
Crediti verso clienti da fatturare	4.221	3.138
Crediti verso clienti in contenzioso	3.264	3.322
Altri crediti	846	598
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>29.824</b>	<b>39.862</b>

I crediti commerciali fatturati al 30 settembre 2015 sono pari ad Euro 39.926 migliaia e hanno registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2014 per un importo pari ad Euro 12.449 migliaia; tale decremento è principalmente imputabile al miglioramento dei tempi di incasso conseguente ad un'azione, iniziata nel corso del 2014, di efficientamento della gestione dei crediti oltre che alla diminuzione dei ricavi.

I crediti sono esposti in bilancio al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta ad Euro 18.552 migliaia con un decremento rispetto al 31 dicembre 2014 pari a Euro 1.460 migliaia.

Si riporta di seguito una tabella riguardante la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Fondo svalutazione crediti
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>21.156</b>
- Utilizzo	(2.979)
- Accantonamento	1.760
- riclassifica da f.do svalutazione a altri crediti	75
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>20.012</b>
- Utilizzo	(2.285)
- Accantonamento	825
<b>Saldo al 30 settembre 2015</b>	<b>18.552</b>

## 12. Altri crediti correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2015	2014
Crediti tributari	649	534
Altri crediti verso il personale	240	139
Altri crediti previdenziali	245	236
Crediti verso agenti	2.970	3.300
Altri crediti	2.254	1.524
<b>Totale altri crediti correnti</b>	<b>6.860</b>	<b>5.732</b>

*Handwritten signature*

La voce "altri crediti correnti" al 30 settembre 2015 è pari a Euro 6.860 migliaia, con un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 1.128 migliaia. L'incremento è principalmente imputabile all'incremento della voce "Altri crediti" legati alla sospensione delle commissioni pagate alla banca in relazione all'emissione della lettera di impegno per il finanziamento eventuale dell'OPA, che verranno considerate parte del costo ammortizzato una volta che il finanziamento verrà erogato (qualora ciò non dovesse avvenire tali ammontari saranno spesi a conto economico) oltre che ad un incremento dei crediti nei confronti di Itnet Srl. I crediti verso agenti fanno riferimento agli acconti e anticipi versati e sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a circa Euro 9.049 migliaia (Euro 8.960 migliaia al 31 dicembre 2014).

### 13. Disponibilità liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Importi in migliaia Euro)	Al 30 settembre Al 31 dicembre	
	2015	2014
Depositi bancari e postali	35.920	28.658
Cassa	2	1
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>35.922</b>	<b>28.660</b>

Al 30 settembre 2015 la voce disponibilità liquide pari ad Euro 35.922 migliaia ha registrato un incremento rispetto al precedente esercizio pari ad Euro 7.262 migliaia. Tale voce è costituita principalmente dal saldo dei depositi bancari.

La Società al 30 settembre 2015 non è obbligata al rispetto di alcun parametro finanziario (*covenants*). La Società non è soggetta a restrizioni o vincoli in relazione alle disponibilità liquide, fatta eccezione per un pegno in capo a Italiaonline pari a Euro 1.350 migliaia su un conto corrente vincolato presso il Credito Bergamasco che scadrà quando verranno meno le fidejussioni sottostanti. Il pegno è stato costituito in data 25 marzo 2013.

### 14. Attività finanziarie correnti

La voce accoglie il saldo della linea di finanziamento a brevissimo termine concesso alla società controllata Moqu Italia al fine di finanziare le esigenze di cassa della controllata.

### 15. Patrimonio netto

Al 30 settembre 2015, il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 7.558 migliaia, incrementatosi di Euro 2.558 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 a seguito dell'incremento di capitale a favore dei soci conferitari delle azioni in Seat.

Al 30 settembre 2015 la variazione del patrimonio netto rispetto al 31 dicembre 2014, pari ad Euro 137.283 migliaia, è imputabile per Euro 132.459 migliaia all'incremento della riserva sovrapprezzo azioni, correlata all'incremento di Euro 2.558 migliaia del capitale sociale, all'utile registrato nel periodo (Euro 7.186 migliaia), parzialmente compensato dall'utilizzo di riserve a seguito dell'acquisizione della consociata Moqu Adv S.r.l. (Euro 5.385 migliaia) contabilizzata in accordo all'OPI 1: si veda per maggiori dettagli quanto riportato nel paragrafo "Informazioni generali" del presente documento. Altre variazioni minori sono ricollegabili agli effetti delle

stock options e alle variazioni attuariali relativamente alla voce del trattamento di fine rapporto dei dipendenti.

## 16. Fondi rischi e oneri

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Fondo rischi controversie legali	Fondo indennità suppletiva di clientela	Fondo razionalizzazione	Fondo rischi spese future	Totale
Saldo al 31 dicembre 2013	516	1.086	3.813	-	5.415
Accantonamenti / Rilasci	828	121	-	183	1.132
Utilizzi	(510)	(177)	(1.485)	-	(2.173)
Riclassifiche	828	-	(828)	-	-
Adj IAS 37	-	(24)	-	-	(24)
Saldo al 31 dicembre 2014	1.661	1.006	1.500	183	4.350
Accantonamenti / Rilasci	-	(303)	-	-	(303)
Utilizzi	(872)	-	(478)	(151)	(1.502)
Riclassifiche	-	-	-	-	-
Adj IAS 37	-	21	-	-	21
Saldo al 30 settembre 2015	789	724	1.022	32	2.567

Al 30 settembre 2015 la voce in oggetto pari ad Euro 2.567 migliaia si è ridotta rispetto al 31 dicembre 2014 per Euro 1.783 migliaia, essenzialmente a seguito di utilizzi del fondo rischi controversie legali e del fondo razionalizzazione.

## 17. Debiti commerciali

Al 30 settembre 2015 la voce in oggetto, pari ad Euro 24.791 migliaia, ha registrato un decremento rispetto al precedente esercizio per un importo pari ad Euro 2.110 migliaia, principalmente dovuto alla riduzione dei costi derivante da un ulteriore efficientamento del processo di approvvigionamento avvenuto nei primi mesi del 2015 oltre che ad una riduzione degli acquisti nel primo semestre.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2015	2014
Debiti verso fornitori	18.543	21.006
Debiti verso consociate	5.170	4.071
Anticipi da clienti e risconti	1.079	1.825
<b>Totale debiti commerciali</b>	<b>24.791</b>	<b>26.901</b>

## 18. Altri debiti

Al 30 settembre 2015 la voce altri debiti pari ad Euro 7.025 migliaia ha registrato un decremento rispetto al precedente esercizio per un importo pari ad Euro 1.490 migliaia. La variazione è principalmente ascrivibile alla diminuzione dei debiti verso il personale, dei debiti previdenziali e dei debiti per altre imposte (principalmente debiti per IVA). L'incremento della voce altri debiti è imputabile alla registrazione di Euro 595 migliaia afferenti la stima dell'aggiustamento prezzo che la Società dovrà probabilmente pagare a Dada SpA a seguito dell'acquisizione di Moqu. Tale importo è stato riconosciuto in accordo all'OPII.

La voce in oggetto può essere così dettagliata:





(Importi in migliaia Euro)	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2015	2014
Debiti verso il personale	3.050	3.557
Debiti per altre imposte	1.255	1.618
Debiti previdenziali	868	1.587
Altri debiti	920	638
Risconti passivi	4	4
Ratei passivi	928	1.111
<b>Totale altri debiti</b>	<b>7.025</b>	<b>8.515</b>

## 19. Ricavi

I ricavi, generati prevalentemente sul territorio italiano, ammontano ad Euro 56.462 migliaia evidenziando un decremento del 17% rispetto al precedente periodo.

Il saldo al 30 settembre 2015 si riferisce prevalentemente al *business Digital Advertising* nazionale, complessivamente venduto sia in modalità diretta sia indiretta per Euro 45.108 migliaia (Euro 53.106 migliaia al 30 settembre 2014) che evidenzia un decremento rispetto al 30 settembre 2014 pari a Euro 7.998 migliaia ed al *business Digital Advertising* locale per Euro 9.386 migliaia (Euro 13.622 migliaia al 30 settembre 2014) che evidenzia una diminuzione pari a Euro 4.236 migliaia; il *business Subscribers* evidenzia invece un saldo in crescita rispetto al precedente esercizio per Euro 505 migliaia.

La voce in oggetto risulta dettagliata come segue:

(Importi in migliaia Euro)	Al 30 settembre	Al 30 settembre
	2015	2014
Digital advertising	45.108	53.106
Local	9.386	13.622
Subscribers	1.258	753
Other	710	757
<b>Totale ricavi</b>	<b>56.462</b>	<b>68.238</b>

Il decremento dei ricavi nei primi 9 mesi del 2015 rispetto allo stesso periodo del 2014 è principalmente imputabile al negativo andamento di mercato, oltre che al completamento di importanti contratti nel digital advertising, ricavi che verranno parzialmente colmati solo a partire dal 4 trimestre 2015 grazie all'avvio di un'importante partnership commerciale. Inoltre, alla luce dell'operazione di integrazione con Seat Pagine Gialle S.p.A., non sono stati effettuati investimenti sul business Local.

## 20. Altri ricavi

La voce altri ricavi al 30 settembre 2015 ammonta ad Euro 524 migliaia: il decremento di circa Euro 362 migliaia è principalmente imputabile alla riduzione dei ricavi nei confronti di ITnet S.r.l. a seguito della riduzione dei servizi di staff prestati.

Tale voce è composta prevalentemente da riaddebiti a dipendenti per Euro 141 migliaia e da ricavi nei confronti della consociata ITnet S.r.l. per la prestazione di servizi di staff.

## 21. Acquisti di materiali e servizi esterni

La voce in oggetto risulta dettagliata come segue:

(Importi in migliaia Euro)	Al 30 settembre	
	2015	2014
Costi di canale	8.243	8.610
Servizi in outsourcing	3.206	4.502
Product costs	2.220	2.515
Affitti e noleggi	2.854	3.954
Spese di consulenza	1.931	2.180
Altre prestazioni manutenzione	1.630	1.907
Spese viaggio	714	900
Pubblicità e servizi promozionali	137	2.622
Altri costi	457	709
<b>Totale acquisti e servizi esterni</b>	<b>21.392</b>	<b>27.899</b>

I costi di canale pari a Euro 8.243 migliaia al 30 settembre 2015 (Euro 8.610 migliaia al 30 settembre 2014) includono prevalentemente i costi connessi ai canali di vendita indiretti, in prevalenza rappresentati dai servizi di intermediazione prestati dai centri media e dalla rete di agenti, e i costi addebitati dagli editori.

I costi per servizi in *outsourcing*, pari a Euro 3.206 migliaia al 30 settembre 2015 (euro 4.502 migliaia al 30 settembre 2014) si riferiscono prevalentemente alle spese sostenute da Italiaonline per attività prestate da ITnet S.r.l. relativamente alla prestazione di servizi di data center e ai costi per il call center in relazione al 1254. La rilevante diminuzione rispetto al 30 settembre 2014 è imputabile all'efficace azione di efficientamento iniziata già nel corso del 2014.

I *product costs*, pari a Euro 2.220 migliaia al 30 settembre 2015 (Euro 2.515 migliaia al 30 settembre 2014) si riferiscono prevalentemente ai costi connessi all'attività di terze parti durante la fase di erogazione dei servizi da parte della Società.

La voce Affitti e noleggi, pari a Euro 2.854 migliaia al 30 settembre 2015 (Euro 3.954 migliaia al 30 settembre 2014), si riferisce prevalentemente ai costi sostenuti dalla Società per l'affitto degli uffici e per servizi di housing. La rilevante diminuzione rispetto al 30 settembre 2014 è imputabile all'efficace azione di efficientamento iniziata già nel corso del 2014.

Le spese di consulenza, pari a Euro 1.931 migliaia al 30 settembre 2015 (Euro 2.180 migliaia al 30 settembre 2014) si riferiscono principalmente ai costi relativi a consulenze fiscali, legali e amministrative. Il dato è in riduzione rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio nonostante il 2015 includa costi di consulenza correlati all'acquisizione sia di Moqu che di Seat (mentre nel 2014 la voce in esame includeva i costi relativi alla quotazione).

La significativa riduzione dei costi di pubblicità e servizi promozionali è riconducibile al venir meno delle attività propedeutiche alla quotazione.

## 22. Altri costi operativi

La voce altri costi operativi al 30 settembre 2015, pari ad Euro 1.119 migliaia (Euro 1.752 migliaia al 30 settembre 2014), ha registrato un decremento rispetto al 30 settembre 2014 pari ad Euro 633 migliaia, ed è quasi interamente riconducibile all'accantonamento al fondo svalutazione crediti, che mostra un decremento pari a Euro 552 migliaia.



La voce in oggetto risulta dettagliata come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 settembre
	2015	2014
Svalutazione crediti	825	1.377
Im poste e tasse varie	70	126
Altri costi operativi	223	248
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>1.119</b>	<b>1.752</b>

### 23. Costi del personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 settembre
	2015	2014
Salari e stipendi	13.728	12.881
Oneri sociali	3.810	3.641
Trattamento di fine rapporto	973	1.075
Collaboratori	59	279
Altri costi	1.276	704
(Costi capitalizzati per lavori interni)	(3.597)	(3.165)
<b>Totale costi del personale</b>	<b>16.250</b>	<b>15.416</b>

La voce in oggetto pari ad Euro 16.250 migliaia registra un incremento rispetto al dato al 30 settembre 2014 per Euro 834 migliaia.

Tale incremento è imputabile principalmente al saldo tra le seguenti variabili di segno diverso:

- incremento di circa Euro 1.752 migliaia dovuto al fatto che nel 2014 era stata contabilizzata una sopravvenienza attiva di circa 1.936 migliaia per "rilascio accertamenti" Mbo e Pdr 2013 mentre il rilascio accertamenti" nel 2015 per Mbo e Pdr 2014 è stato pari a circa Euro 183 migliaia;
- nuovo accantonamento per Euro 568 migliaia per il piano di stock options 2014-2016 deliberato a dicembre 2014 e quindi non esistente nei primi nove mesi del 2014;
- riduzione costo per lavoro interinale e collaboratori a progetto per circa Euro 220 migliaia;
- riduzione del costo del lavoro di circa Euro 500 migliaia, nonostante l'aumento della forza lavoro media (373,6 al 30 settembre 2015 e 368,6 al 30 settembre 2014) grazie al cambio di mix tra le persone entrate (24 talenti digitali assunti tra giugno 2014 e gennaio 2015) e la concorrente uscita di persone a maggior costo medio unitario;
- riduzione accantonamenti 2015 per incentivazione pari a Euro 700 migliaia;
- aumento dei costi capitalizzati per lavori interni per Euro 431 migliaia;
- delta di altri effetti di segno opposto pari ad un aumento di circa Euro 365 migliaia (esempio: politica meritocratica, maggiori oneri contributivi).

Di seguito si riporta il numero medio dei dipendenti della Società:

<i>(Importi in unità)</i>	Al 30 settembre	
	2015	2014
Dirigenti	14	15
Quadri	83	91
Impiegati	276	262
<b>Totale</b>	<b>374</b>	<b>369</b>

Di seguito si riporta il numero puntuale dei dipendenti della Società:

<i>(Importi in unità)</i>	Al 30 settembre	
	2015	2014
Dirigenti	14	14
Quadri	79	91
Impiegati	272	269
<b>Totale</b>	<b>365</b>	<b>374</b>

## 24. Ammortamenti

Al 30 settembre 2015 gli ammortamenti risultano essere pari ad Euro 7.607 migliaia con un decremento rispetto al 30 settembre 2014 di Euro 537 migliaia, principalmente in seguito all'esaurimento della vita residua di alcuni cespiti.

La voce in oggetto risulta dettagliata come segue:

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	
	2015	2014
Ammortamento attività immateriali	6.348	7.023
Ammortamento attività materiali	1.259	1.121
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>7.607</b>	<b>8.144</b>

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 non sono emersi indicatori di impairment sulle immobilizzazioni.

## 25. Passività potenziali

Sono in corso procedimenti legali di varia natura attinenti al normale svolgimento dell'attività operativa. Gli amministratori della Società ritengono che nessuno di tali procedimenti possa dare origine a passività significative per le quali non esista già un accantonamento in bilancio.

Si segnala che nel corso del 2014 vi è stata la notifica da parte di una società fornitrice di un atto di citazione attraverso il quale viene richiesta la condanna della Società al pagamento dei danni causati a seguito di presunti inadempimenti contrattuali posti in essere nel periodo di durata del contratto di concessione pubblicitaria in essere dal 1° gennaio 2010 al 31 gennaio 2014; il valore del procedimento in questione è superiore a 3 milioni di Euro. Il procedimento è ancora alle battute iniziali essendo la prima udienza fissata per il 7 aprile 2016; la Società quindi non si è ancora costituita in giudizio. Gli amministratori, supportati dallo studio legale che assiste la Società, allo stato ritengono che le contestazioni avversarie siano di dubbia consistenza valutando il rischio di soccombenza come possibile e di difficile quantificazione.

## 26. Proventi e oneri finanziari

*[Handwritten signature]*

La voce proventi e oneri finanziari risulta dettagliata come segue:

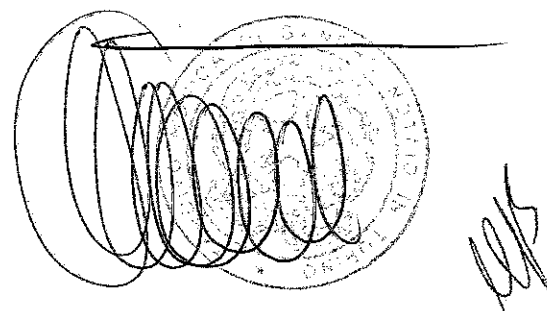
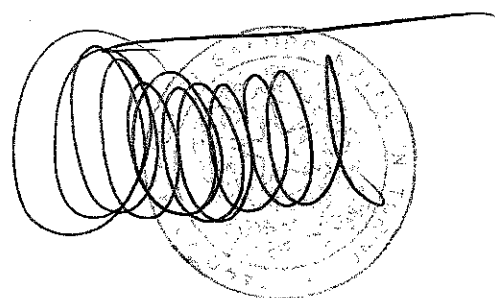
<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 30 settembre
	2015	2014
Risultato delle partecipazioni in società collegate o JV	-	-
Interessi attivi	12	47
Interessi passivi	(40)	(137)
Utili/(perdite) su cambi	(6)	(2)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(34)</b>	<b>(93)</b>

## 27. Imposte

La voce imposte al 30 settembre 2015 presenta un saldo pari ad Euro 3.400 migliaia con un decremento pari ad Euro 2.547 migliaia rispetto al 30 settembre 2014. La riduzione del carico fiscale sul periodo risente anche del riconoscimento a settembre 2015 degli effetti relativi al positivo esito dell'interpello riguardante la fusione con Matrix in relazione al riconoscimento di alcune deduzioni ACE.

## 28. Transazioni con le parti correlate

I rapporti intrattenuti dalla Società con le parti correlate sono di natura commerciale e finanziaria, come di seguito illustrato. La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le parti correlate siano sostanzialmente regolati sulla base di normali condizioni di mercato. Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali con parti correlate al 30 settembre 2015 e al 31 dicembre 2014.



(Importi in migliaia Euro)

Controllante Controllate, Collegate  
e Consociate

<b>Attività immateriali</b>		
al 31 dicembre 2014	-	186
al 30 settembre 2015	-	-
<b>Attività finanziarie non correnti</b>		
al 31 dicembre 2014	-	168
al 30 settembre 2015	-	-
<b>Crediti commerciali</b>		
al 31 dicembre 2014	-	516
al 30 settembre 2015	-	665
<b>Altri crediti e attività finanziarie correnti</b>		
al 31 dicembre 2014	90	-
al 30 settembre 2015	90	1.527
<b>Debiti commerciali</b>		
al 31 dicembre 2014	-	4.062
al 30 settembre 2015	-	5.124
<b>Altri debiti</b>		
al 31 dicembre 2014	-	3
al 30 settembre 2015	-	3

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli effetti economici delle operazioni con parti correlate al 30 settembre 2015 e al 30 settembre 2014.

<i>(Importi in migliaia Euro)</i>	Controllante	Controllate, Collegate e Consociate
<b>Ricavi</b>		
al 30 settembre 2014	-	266
al 30 settembre 2015	-	637
<b>Proventi finanziari</b>		
al 30 settembre 2014	-	-
al 30 settembre 2015	-	4
<b>Acquisti di materiali e servizi esterni</b>		
al 30 settembre 2014	-	3.267
al 30 settembre 2015	-	3.079

Come indicato in precedenza, si segnala che la Società in data 16 marzo 2015 ha acquisito la partecipazione totalitaria nella Moqu Adv S.r.l., società consociata. Il prezzo di acquisto, stabilito da un perito indipendente per la cedente Dada S.p.A. è stato già liquidato alla data del 30 settembre 2015.

### **Rapporti verso Controllate, Collegate e Consociate**

I crediti commerciali verso Consociate al 30 settembre 2015 comprendono principalmente il credito nei confronti di Dada S.p.A. per servizi di advertising e nei confronti della controllata Gold 5 S.r.l..

I debiti commerciali verso Consociate al 30 settembre 2015 comprendono principalmente il debito nei confronti di ITnet relativo ai servizi di Data Center che fornisce ad Italiaonline.

### **29. Informativa sull'attività di direzione e coordinamento**

Si precisa che, ai sensi degli artt. da 2497 a 2497-septies del codice civile, Italiaonline, nonostante sia posseduta interamente dalla controllante non è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima e, pertanto, non è soggetta agli obblighi di pubblicità previsti dall'art 2497-bis del codice civile.

### **30. Stagionalità**

Nella tabella sotto riportata viene evidenziato l'andamento sia dei Ricavi sia del Risultato operativo ante ammortamenti:

<i>(Importi in migliaia di euro)</i>	Settembre 2014	Dicembre 2014	Marzo 2015	Giugno 2015	Settembre 2015
Ricavi	21.553	26.398	21.292	19.699	15.996
Risultato operativo ante ammortamenti	8.515	8.218	7.463	6.796	3.967

L'andamento dei ricavi in ambito Digital Advertising segue una stagionalità tipica del settore.

Gli ultimi sei mesi dell'anno rappresentano tipicamente il semestre sul quale si concentrano gli investimenti pubblicitari maggiori: il fatto è dovuto alla spinta in comunicazione di molte aziende per il periodo natalizio e per "eventi" quali il "back-to-school" che favoriscono i consumi sui sei mesi del periodo.

Il terzo trimestre vede bassi investimenti pubblicitari in quanto soprattutto i mesi di luglio e agosto "attirano" bassi investimenti.

Il primo e secondo trimestre mostrano un andamento abbastanza lineare in quanto gli investimenti sui primi sei mesi dell'anno scontano solitamente il mese di gennaio "debole", per via della spinta avuta nel precedente mese di dicembre, mentre il secondo trimestre è spinto dagli investimenti in comunicazione soprattutto nei due mesi di maggio e giugno.

### 31. Risultato per azione

Il calcolo del risultato per azione per i periodi chiusi al 30 settembre 2015 e 30 settembre 2014 è indicato nella seguente tabella e si basa sul rapporto tra l'utile attribuibile alla Società ed il numero delle azioni. I dati sotto riportati tengono conto della delibera dell'Assemblea del 1 settembre 2015 che ha deliberato l'aumento di capitale sociale per Euro 2.558 migliaia per consentire l'ingresso nella compagine sociale dei nuovi soci conferitari della partecipazione in Seat Pagine Gialle. Il capitale sociale ammonta ad Euro 7.558 migliaia suddiviso in complessive 75.584.134 azioni.

	Al 30 settembre 2015	Al 30 settembre 2014
Risultato del periodo	7.186	9.874
Numero delle azioni	75.584.134	50.000.000
<b>Risultato per azione</b>	<b>0,095</b>	<b>0,197</b>

### 32. Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi successivi al 30 settembre 2015 rilevanti ai fini della comprensione del presente Bilancio Separato novestrale oltre a quelli già segnalati nella precedente nota 1 "Informazioni generali".

Milano, lì 10 novembre 2015

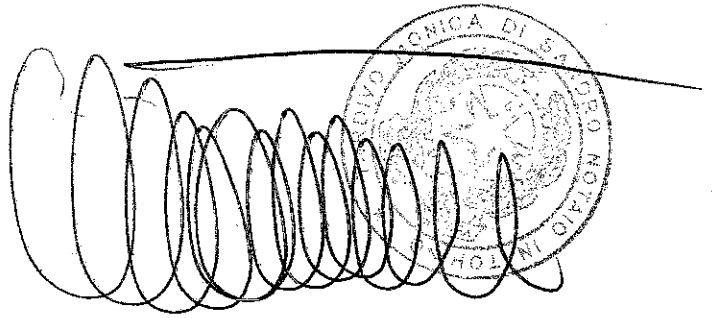
Per il Consiglio di Amministrazione

(Antonio Converti)

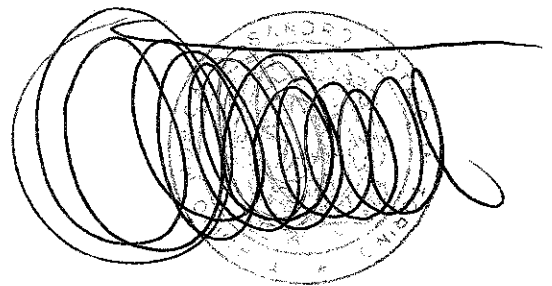




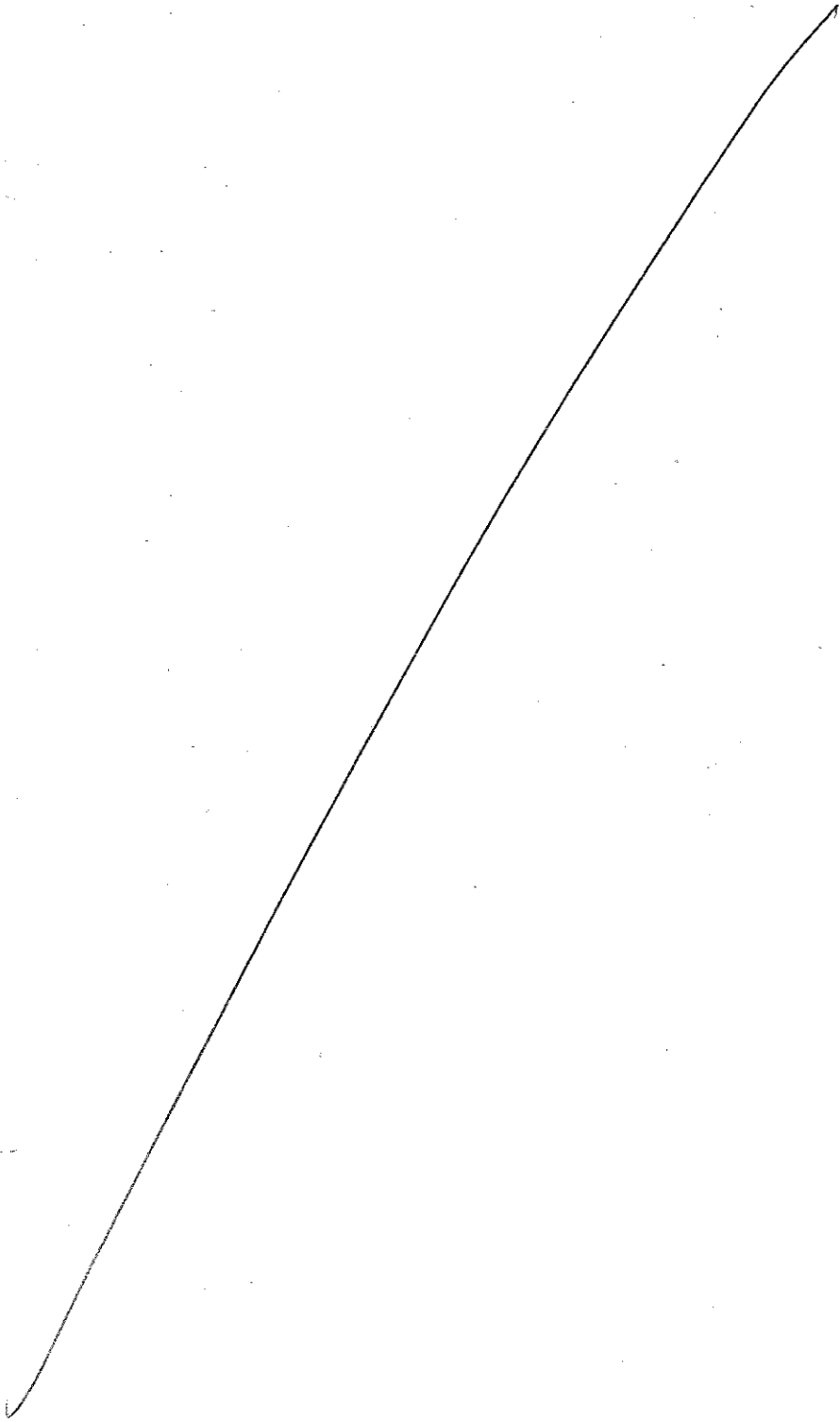
Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su trentadue pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops, is written over a circular notary stamp. The stamp is partially obscured by the signature. The visible text on the stamp includes "MONICA TARDIVO" at the top and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO" around the bottom edge.



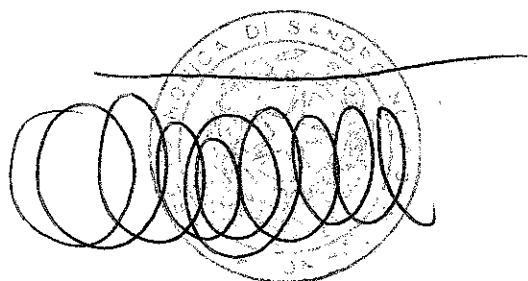
A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops, is written over a circular notary stamp. The stamp is partially obscured by the signature. The visible text on the stamp includes "MONICA TARDIVO" at the top and "COLLEGGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO" around the bottom edge.



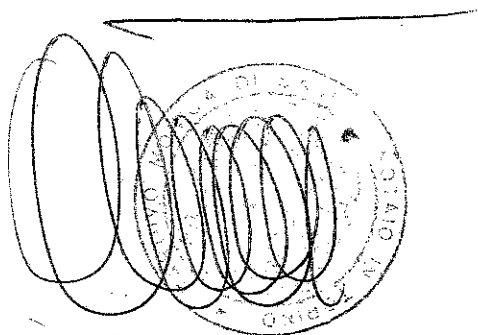
ALLEGATO "G" AL NUMERO 16026/3422 DI  
REPERTORIO

**SeatPG**  
pagineGialle

**Situazione economica e patrimoniale  
al 30 settembre 2015  
di SEAT Pagine Gialle S.p.A.  
ai sensi dell'art. 2501-quater c.c.**



A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops, is written over a circular stamp. The stamp contains the text "CANTONALE DI SANDRIGLIANO" and "CANTONALE DI SANDRIGLIANO".



A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops, is written over a circular stamp. The stamp contains the text "CANTONALE DI SANDRIGLIANO" and "CANTONALE DI SANDRIGLIANO".

## **➤ Sommario**

<b>Situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2015 di SEAT Pagine Gialle Italia S.p.A. ai sensi degli artt. 2501-quater c.c.</b>	Premesse	2
	Schemi contabili	4
	Principi contabili e note esplicative	10

## ➤ Premesse

In data 9 settembre 2015 la Società ha reso noto di essere stata informata dell'avvenuto perfezionamento, in pari data, del conferimento in Italiaonline S.p.A. della partecipazione detenuta da GL Europe Luxembourg S.à r.l. (di seguito, "Avenue") e dai fondi gestiti da GoldenTree Asset Management LP (di seguito, i "Fondi GoldenTree"), corrispondente a n. 34.619.965.094 azioni ordinarie Seat, rappresentative del 53,87% circa del capitale sociale ordinario di Seat (di seguito, il "Conferimento"). A seguito dell'esecuzione del Conferimento, Italiaonline, di concerto con Libero Acquisition S.à r.l., Avenue e i Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (di seguito, l'"Offerta") avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Seat - dedotte le n. 34.919.955.094 azioni ordinarie Seat possedute da Italiaonline alla data odierna, rappresentative del 54,34% circa del capitale sociale ordinario di Seat (pari alla somma delle azioni oggetto del Conferimento e delle ulteriori n. 299.990.000 azioni ordinarie Seat già detenute da Italiaonline alla data odierna) - ai sensi e per gli effetti degli articoli 106, comma primo, e 109 del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, il "TUF"). Pertanto, è stato reso disponibile sul sito della Società il comunicato ex art. 102, comma primo, del TUF, pubblicato in pari data da Italiaonline.

In data 11 settembre 2015 Italiaonline S.p.A. (l'"Offerente") ha presentato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("CONSOB") - ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 3, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), e dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti - e Borsa Italiana S.p.A. il documento di offerta (il "Documento di Offerta") destinato alla pubblicazione relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUF (l'"Offerta") promossa dall'Offerente, di concerto con Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l., GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association, sulla totalità delle azioni ordinarie di Seat Pagine Gialle S.p.A. (l'"Emittente"), dedotte le n. 34.919.955.094 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 54,34% circa delle azioni ordinarie dell'Emittente, possedute dall'Offerente alla data. In data 25 settembre 2015 Italiaonline S.p.A. (l'"Offerente") ha reso noto che con delibera n. 19387 del 24 settembre 2015, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha approvato il documento di offerta destinato alla pubblicazione.

L'offerta pubblica di acquisto, promossa da Italiaonline in data 5 ottobre, è terminata in data 23 ottobre con un ammontare di azioni portate in adesione pari a 15.581.005.605 pari al 24,24% circa del totale delle azioni ordinarie di Seat Pagine Gialle. In considerazione del raggiungimento da parte di Italiaonline di una partecipazione superiore ai due terzi delle azioni ordinarie di Seat Pagine Gialle S.p.A., i termini del periodo di adesione sono stati riaperti per cinque giorni di Borsa, e precisamente per le sedute del 2, 3, 4, 5 e 6 novembre 2015.

Facendo seguito a quanto comunicato in data 6 novembre 2015, in data 9 novembre 2015 Italiaonline S.p.A. ha comunicato che si è conclusa la riapertura dei termini (la "Riapertura dei Termini") del periodo di adesione all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUF (l'"Offerta") promossa da Italiaonline promossa dall'Offerente, di concerto con Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l., GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente, le "Persone che Agiscono di Concerto").

Sulla base dei risultati definitivi della Riapertura dei Termini comunicati da Banca IMI S.p.A., in qualità di intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni, durante la Riapertura dei Termini risultano portate in adesione all'Offerta n. 1.057.902.965 Azioni, pari al 3,60% circa delle Azioni oggetto dell'Offerta e all'1,65% circa delle azioni ordinarie della Società e del capitale sociale della Società, per un controvalore complessivo (calcolato sulla base del corrispettivo di Euro 0,0039) di Euro 4.125.821,56.

I risultati definitivi coincidono con i risultati provvisori comunicati in data 6 novembre 2015

Si segnala che nel corso della Riapertura dei Termini né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto hanno effettuato, direttamente o indirettamente, acquisti aventi a oggetto azioni al di fuori dell'Offerta. Il pagamento del Corrispettivo dovuto ai titolari delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini sarà pagato agli aderenti all'Offerta in data 13 novembre 2015, corrispondente al quinto giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno della

Riapertura dei Termini, a fronte del contestuale trasferimento del diritto di proprietà sulle azioni a favore dell'Offerente. L'Offerente, tenuto conto delle azioni portate in adesione all'Offerta, anche nel corso della Riapertura dei Termini, e delle azioni ordinarie dell'Emittente già direttamente detenute dallo stesso alla data di avvio dell'Offerta medesima (n. 34.919.955.094 azioni ordinarie, rappresentative del 54,34% circa delle azioni ordinarie dell'Emittente e del capitale sociale dell'Emittente), verrà a detenere complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie dell'Emittente, pari all'80,23% circa delle azioni ordinarie dell'Emittente e del capitale sociale dell'Emittente. Alla luce del mancato raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% delle azioni ordinarie dell'Emittente, non sussistono alla data odierna i presupposti legali richiesti per (i) procedere al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare un regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (ii) l'adempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF. E' in ogni caso intenzione dell'Offerente mantenere un adeguato livello del flottante sia all'esito dell'Offerta, sia all'esito della prospettata fusione tra l'Offerente e l'Emittente.

In data 23 ottobre 2015, i Consigli di Amministrazione di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**") e di SEAT Pagine Gialle S.p.A. ("**SEAT**") hanno approvato l'avvio del processo di fusione inversa per incorporazione di Italiaonline nella controllata SEAT (la "**Fusione**").

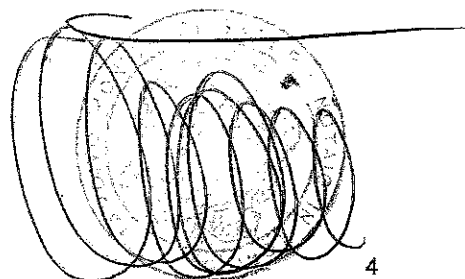
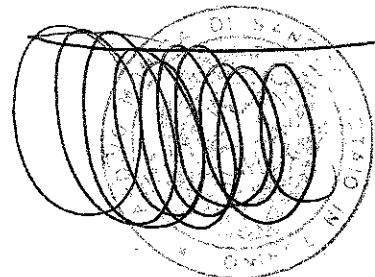
### **Presentazione dei dati contabili**

I dati economici e finanziari dei primi nove mesi 2015 non sono comparabili con quelli dei primi nove mesi del 2014 a seguito della fusione per incorporazione in Seat Pagine Gialle S.p.A. della sua controllata totalitaria operativa Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. divenuta efficace in data 1° novembre 2014.

# ➤ Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 30 settembre 2015

## Attivo

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni	Note
<b>Attività non correnti</b>				
Attività immateriali con vita utile indefinita	-	-	-	
Attività immateriali con vita utile definita	106.293	115.027	(8.734)	(6)
Immobili, impianti e macchinari	5.452	7.884	(2.432)	(7)
Beni in leasing finanziario	6.821	24.777	(17.956)	(8)
Partecipazioni	10.390	17.037	(6.647)	(9)
Altre attività finanziarie non correnti	2.153	869	1.284	(10)
Attività nette per imposte anticipate	-	-	-	(27)
Altre attività non correnti	6.224	5.105	1.119	(13)
<b>Totale attività non correnti (A)</b>	<b>137.333</b>	<b>170.699</b>	<b>(33.366)</b>	
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	5.489	3.599	1.890	(11)
Crediti commerciali	143.317	177.398	(34.081)	(12)
Attività fiscali correnti	22.425	22.227	198	(27)
Altre attività correnti	51.898	48.286	3.612	(13)
Attività finanziarie correnti	12.052	11.594	458	(16)
Disponibilità liquide	114.489	107.202	7.287	(16)
<b>Totale attività correnti (B)</b>	<b>349.670</b>	<b>370.306</b>	<b>(20.636)</b>	
<b>Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (C)</b>				(28)
<b>Totale attivo (A+B+C)</b>	<b>487.003</b>	<b>541.005</b>	<b>(54.002)</b>	



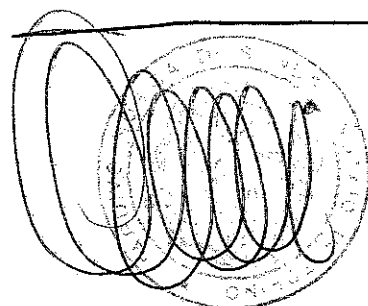
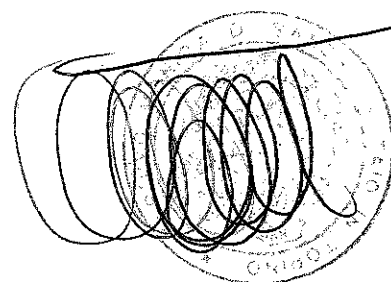
# Passivo

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni	Note
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale sociale	20.000	20.000	-	(14)
Riserva sovrapprezzo azioni	117.155	117.155	-	(14)
Riserva legale	4.000	4.000	-	
Riserva di utili (perdite) attuariali	(1.045)	(1.392)	347	(14)
Disavanzo fusione		(1.340.610)	1.340.610	
Altre riserve	3.732	(984)	4.716	(14)
Utile (perdita) a nuovo e di esercizi precedenti	37.481	(12.204)	49.685	(14)
Utile (perdita) dell'esercizio	(13.346)	1.390.295	(1.403.641)	
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>	<b>167.977</b>	<b>176.260</b>	<b>(8.283)</b>	
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	8.035	32.344	(24.309)	(16)
Fondi non correnti relativi al personale	10.849	13.054	(2.205)	(18)
Imposte differite nette	20.575	20.740	(165)	(27)
Altre passività non correnti	35.518	27.018	8.500	(19)
<b>Totale passività non correnti (B)</b>	<b>74.977</b>	<b>93.156</b>	<b>(18.179)</b>	
<b>Passività correnti</b>				
Passività finanziarie correnti	4.526	12.601	(8.075)	(16)
Debiti commerciali	108.211	90.567	9.644	(21)
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	102.868	128.602	(25.734)	(21)
Fondi per rischi ed oneri correnti	32.668	26.356	6.312	(20)
Debiti tributari correnti	3.776	13.213	(9.437)	(27)
<b>Totale passività correnti (C)</b>	<b>244.049</b>	<b>271.339</b>	<b>(27.290)</b>	
<b>Passività direttamente collegate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)</b>		250	(250)	(28)
<b>Totale passività (B+C+D)</b>	<b>319.026</b>	<b>364.745</b>	<b>(45.719)</b>	
<b>Totale passivo (A+B+C+D)</b>	<b>487.003</b>	<b>541.005</b>	<b>(54.002)</b>	



## ➤ Conto economico di SEAT Pagine Gialle S.p.A. dei primi 9 mesi 2015

(migliaia di euro)	Settembre 2015	Settembre 2014	Variazioni		Note
			Absolute	%	
Ricavi delle vendite	1.828	-	1.828	n.s.	(22)
Ricavi delle prestazioni	268.492	5.373	263.119	n.s.	(22)
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>270.320</b>	<b>5.373</b>	<b>264.947</b>	<b>n.s.</b>	<b>(22)</b>
Altri ricavi e proventi	12.050	451	11.599	n.s.	(23)
<b>Totale ricavi</b>	<b>282.370</b>	<b>5.824</b>	<b>276.546</b>	<b>n.s.</b>	
Costi per materiali	(12.100)	-	(12.100)	n.s.	(23)
Costi per servizi esterni	(186.376)	(1.476)	(184.900)	n.s.	(23)
Costo del lavoro	(42.519)	(1.561)	(40.958)	n.s.	(23)
Stanziameti rettificativi	(11.452)	-	(11.452)	n.s.	(12;13)
Stanziameti netti a fondi per rischi e oneri	(1.827)	-	(1.827)	n.s.	(20)
Oneri diversi di gestione	(1.084)	(169)	(915)	n.s.	(23)
<b>Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione</b>	<b>27.012</b>	<b>2.618</b>	<b>24.394</b>	<b>n.s.</b>	
Ammortamenti e svalutazioni	(28.874)	-	(28.874)	n.s.	(6-8)
Oneri netti di natura non ricorrente	25.828	(3.301)	28.929	n.s.	(23)
Oneri netti di ristrutturazione	(32.311)	-	(32.311)	n.s.	(23)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(8.545)</b>	<b>(683)</b>	<b>(7.862)</b>	<b>n.s.</b>	
Oneri finanziari	(4.506)	(33)	(4.505)	n.s.	(24)
Proventi finanziari	1.189	28	1.161	n.s.	(24)
Proventi netti da concordato	5.887	-	5.887		
Rettifiche di valore e utili (perdite) da valutazione di partecipazioni	(7.302)	-	(7.302)	n.s.	(10)
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>	<b>(13.309)</b>	<b>(688)</b>	<b>(12.621)</b>	<b>n.s.</b>	
Imposte sul reddito	(259)	(853)	594	69,6	(27)
<b>Utile (perdita) da attività in funzionamento</b>	<b>(13.568)</b>	<b>(1.541)</b>	<b>(12.027)</b>	<b>n.s.</b>	
Utile (perdita) nette da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	222	-	222	n.s.	(28)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(13.346)</b>	<b>(1.541)</b>	<b>(11.805)</b>	<b>n.s.</b>	

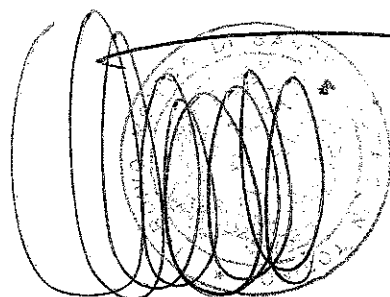
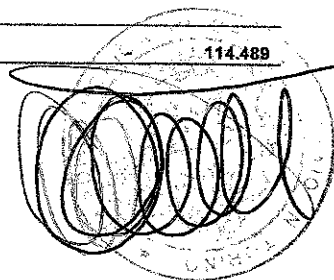


**↗ Conto economico complessivo di SEAT Pagine Gialle S.p.A.  
dei primi 9 mesi 2015**

<b>(migliaia di euro)</b>	<b>Settembre 2015</b>	<b>Settembre 2014</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(13.346)</b>	<b>(1.541)</b>
<i>Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Utile (perdita) attuariale	347	(5)
Totale di altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente classificati nell'utile/(perdita) d'esercizio	347	(5)
<i>Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Utile (perdita) derivanti dalla valorizzazione warrant	4.716	-
Altri movimenti		
Totale di altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente classificati nell'utile/(perdita) d'esercizio	4.716	-
<b>Totale altri utili (perdite) complessivi al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>5.063</b>	<b>(5)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo dell'esercizio</b>	<b>(8.283)</b>	<b>(1.546)</b>

# ➤ Rendiconto finanziario di SEAT Pagine Gialle S.p.A. dei primi 9 mesi 2015

(migliaia di euro)	9 mesi 2015	9 mesi 2014	Variazioni
<b>Fusso monetario da attività d'esercizio</b>			
Risultato operativo	(8.545)	(683)	(7.862)
Ammortamenti e svalutazioni	28.874	-	28.874
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(8)	-	(8)
Variazione del capitale circolante	7.267	(3.417)	10.684
Imposte pagate	(3.910)	(519)	(3.391)
Variazione passività non correnti e altri movimenti	12.276	(50)	12.326
<b>Fusso monetario da attività d'esercizio (A)</b>	<b>35.954</b>	<b>(4.669)</b>	<b>40.623</b>
<b>Fusso monetario da attività d'investimento</b>			
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(16.828)	-	(16.828)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(368)	-	(368)
Investimenti in partecipazioni e altri investimenti finanziari	(2.012)	290	(3.202)
Realizzi per cessione di attività non correnti	23	-	23
<b>Fusso monetario da attività d'investimento (B)</b>	<b>(20.985)</b>	<b>290</b>	<b>(20.375)</b>
<b>Fusso monetario da attività di finanziamento</b>			
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(1.854)	-	(1.854)
Pagamento/incasso interessi e oneri/proventi finanziari netti	474	(2)	476
Variazione di altre attività e passività finanziarie	(7.202)	4.378	(11.580)
<b>Fusso monetario da attività di finanziamento (C)</b>	<b>(8.582)</b>	<b>4.376</b>	<b>(12.958)</b>
<b>Fusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)</b>			
<b>Fusso monetario del periodo (A+B+C+D)</b>	<b>7.287</b>	<b>(3)</b>	<b>7.280</b>
<b>Disponibilità liquide ad inizio periodo</b>	<b>107.202</b>	<b>3</b>	<b>107.199</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>114.489</b>	<b>114.489</b>	



**➤ Movimenti di patrimonio netto di SEAT Pagine Gialle S.p.A.  
dal 31.12.2014 al 30.09.2015**

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva di (utili) e perdite attuariali	Disavanzo da fusione	Altre riserve	Utile/perdita a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Totale
<i>(migliaia di euro)</i>									
<b>Al 31.12.2014</b>	20.000	117.155	4.000	(1.392)	(1.340.610)	(984)	(12.204)	1.390.295	<b>178.280</b>
Destinazione del risultato dell'esercizio	-	-	-	-	1.340.610	-	49.685	(1.390.295)	-
Utile (perdita) complessivo del periodo	-	-	-	347	-	4.716	-	(13.346)	<b>(8.283)</b>
<b>Al 30.09.2015</b>	20.000	117.155	4.000	(1.045)	-	3.732	37.481	(13.346)	<b>157.917</b>

## 1. Informazioni societarie

Seat Pagine Gialle S.p.A. è una società per azioni quotata alla Borsa valori di Milano.

La Società ha sede in Torino Corso Morata 22, capitale sociale di € 20.000.000 (€ 450.266 migliaia al 31 dicembre 2013).

Gli esercizi sociali chiudono al 31 dicembre di ogni anno; il presente bilancio si riferisce al periodo 1 gennaio – 30 settembre 2015.

Seat Pagine Gialle S.p.A. (unitamente al gruppo alla stessa facente capo, "Seat" o "Società") è una Local Internet Company fortemente radicata sul territorio italiano che, accanto ai tradizionali servizi di visibilità cartacei e telefonici, offre alle imprese un supporto a 360 gradi per promuovere la propria attività su Internet, attraverso un network di agenzie (le SEAT *media agency*). I servizi di web marketing di Seat spaziano dalla costruzione e gestione di siti Internet ottimizzati anche per l'uso in mobilità, alla creazione di contenuti multimediali, dalle attività inerenti la visibilità nel Web ai servizi di e-commerce e web marketing, alla gestione della presenza sui social network. Inoltre, offre visibilità su mezzi di terzi, digitali, TV, radio, cinema in partnership con operatori specializzati.

## 2. Criteri di redazione

La situazione economica e patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. è stata redatto in conformità alle disposizioni del D.L. 28 febbraio 2005, n. 38 applicando i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC) e nel rispetto della normativa Consob in materia.

Seat Pagine Gialle S.p.A. ha adottato gli IAS/IFRS a partire dal 1° gennaio 2005 a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del 19 luglio 2002.

La situazione economica e patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. è stata redatto in base al principio del costo storico, tranne che per le attività finanziarie destinate alla vendita, iscritte al valore equo (fair value).

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1. In particolare:

- il *prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria* è predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente" e con l'evidenza, in due voci separate, delle "Attività/passività non correnti cessate/destinate ad essere cedute", come richiesto dall'IFRS 5;
- il *conto economico* è predisposto classificando i costi operativi per natura, in quanto tale forma di esposizione è ritenuta più idonea a rappresentare lo specifico business di Seat Pagine Gialle S.p.A. ed è conforme alle modalità di reporting interno. Inoltre, le risultanze economiche delle attività in funzionamento sono separate da "l'utile (perdita) netto derivante dalle attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute", come richiesto dall'IFRS 5. Secondo quanto previsto dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, nel contesto del conto economico per natura, sono stati specificatamente identificati i proventi e gli oneri derivanti da operazioni non ricorrenti, evidenziando il loro effetto sul risultato operativo della gestione.  
Nei proventi e oneri non ricorrenti vengono incluse quelle fattispecie che per loro natura non si verificano continuamente nella normale attività operativa, quali ad esempio:
  - costi per riorganizzazione aziendale;
  - consulenze dal contenuto fortemente strategico di natura straordinaria (principalmente costi connessi alla procedura di concordato preventivo in continuità);
  - costi legati alla cessazione dalla carica di amministratori e direttori di funzione;
- il *conto economico complessivo* indica le voci di costo e/o ricavo non ancora transitate a conto economico con effetto sul patrimonio netto alla data di chiusura dell'esercizio;

- il *rendiconto finanziario* è predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il “metodo indiretto”, come consentito dallo IAS 7, evidenziando separatamente i flussi finanziari derivanti dall’attività d’esercizio, di investimento, finanziaria e dalle attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute. Il denaro e i mezzi equivalenti presenti in bilancio comprendono denaro, assegni, scoperti bancari e titoli a breve termine prontamente convertibili in valori di cassa. I flussi finanziari relativi all’attività d’esercizio sono presentati rettificando il risultato operativo dell’esercizio dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, di qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con flussi finanziari derivanti dall’attività di investimento, finanziaria, o relativa alle attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute.
- il *prospetto di movimentazione del patrimonio netto* che illustra le variazioni intervenute nelle voci di patrimonio netto relative a:
  - destinazione dell’utile d’esercizio della Capogruppo;
  - composizione dell’utile (perdita) complessivo;
  - effetto derivante da errori o eventuali cambiamenti di principi contabili.

I dati sono presentati in euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro se non altrimenti indicato.

La situazione economica e patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A. al 30 settembre 2015 è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2015.

In base a quanto previsto dall’art.3 comma 2 del D.P.C.M. 10 dicembre 2008, la Seat Pagine Gialle S.p.A., essendo quotata nei mercati regolamentati, è esonerata dall’obbligo di deposito del bilancio in formato XBRL.

## **2.1 Valutazione sulla continuità aziendale**

La situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2015 è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell’attività aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che Seat Pagine Gialle S.p.A. continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile (e comunque con un orizzonte temporale superiore ai dodici mesi).

## **2.2 Valutazioni discrezionali e stime contabili**

La redazione della situazione economica e patrimoniale e delle relative note esplicative in applicazione degli IAS/IFRS richiede, da parte della Direzione, l’effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività iscritte e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura. I risultati che si consuntiveranno potranno differire da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti e pratiche errore, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici a dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

### 3. Principi contabili non ancora applicabili e/o di recente omologazione da parte della Commissione Europea

#### 3.1 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni emessi dallo IASB/IFRIC applicabili dal 1° gennaio 2015

In data 18 dicembre 2014 è stato emesso il Regolamento UE n. 1361-2014 che ha recepito a livello comunitario alcuni Miglioramenti agli IFRS per il periodo 2011-2013.

I miglioramenti riguardano, in particolare, i seguenti aspetti:

- "Modifica all'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*"; la modifica chiarisce che l'IFRS 3 non si applica, nel bilancio del *joint arrangement*, per la rilevazione contabile della creazione di ogni tipo di *joint arrangement* (IFRS 11);
- "Modifica all'IFRS 13 - *Valutazione del fair value*"; la modifica chiarisce che l'eccezione prevista dal principio di valutare le attività e le passività finanziarie basandosi sull'esposizione netta di portafoglio si applica anche a tutti i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39/IFRS 9 anche se non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 32 per essere classificati come attività/passività finanziarie;
- "Modifica allo IAS 40 - *Investimenti immobiliari*".

Le modifiche - che sono entrate in vigore a partire dal 1° gennaio 2015 - non comportano effetti significativi sulla situazione economica e patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A..

In data 17 dicembre 2014 è stato emesso il Regolamento UE n. 28-2015 che ha recepito a livello comunitario alcuni Miglioramenti agli IFRS per il periodo 2010-2012. In particolare, per quanto riguarda dette modifiche si segnala:

- "Modifica all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni*"; la modifica consiste nella precisazione di alcune caratteristiche delle condizioni di maturazione;
- "Modifica all'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*"; la modifica chiarisce le modalità di contabilizzazione del *"corrispettivo potenziale"* in un'aggregazione aziendale;
- "Modifica all'IFRS 8 - *Settori operativi*"; la modifica introduce un'ulteriore informativa da presentare in bilancio circa le modalità di aggregazione dei settori operativi;
- "Modifica allo IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari* (Metodo della rideterminazione del valore - rideterminazione proporzionale del fondo ammortamento);
- "Modifica allo IAS 24 - *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate* (Dirigenti con responsabilità strategiche);
- "Modifica allo IAS 38 - *Attività immateriali* (Metodo della rideterminazione del valore - rideterminazione proporzionale dell'ammortamento accumulato).

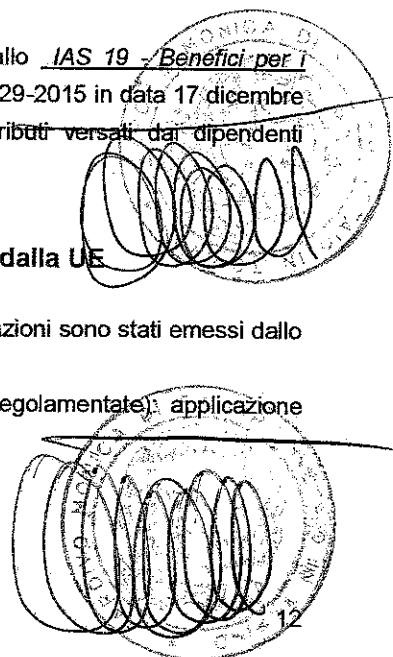
Le modifiche - che sono entrate in vigore a partire dal 1° gennaio 2015 - non comportano effetti significativi sulla situazione economica e patrimoniale di Seat Pagine Gialle S.p.A..

Si segnala inoltre, che a partire dal 1° gennaio 2015 sono state recepite le modifiche allo IAS 19 - Benefici per i dipendenti, piani a Benefici Definiti, contributi da dipendenti emessi dal Regolamento UE n. 29-2015 in data 17 dicembre 2014. In particolare, dette modifiche hanno l'obiettivo di chiarire come rilevare i contributi versati da dipendenti nell'ambito di un piano a benefici definiti.

#### 3.2 Nuovi principi e interpretazioni emessi dallo IASB e non ancora recepiti dalla UE

Alla data di redazione del presente bilancio consolidato, i seguenti nuovi Principi / Interpretazioni sono stati emessi dallo IASB, ma non sono ancora stati recepiti dalla UE:

- IFRS 14 (*Regulatory Deferral Accounts* - Contabilizzazione differita di attività regolamentate); applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;



- Contabilizzazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto (Modifiche all'IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto*): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;
- Modifiche allo IAS 16 (*Immobili, Impianti e macchinari*) e allo IAS 38 (*Attività Immateriali*) - Chiarimento sui metodi di ammortamento applicabili alle attività immateriali e materiali: applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;
- Modifiche all'IFRS 10 (*Bilancio Consolidato*) e allo IAS 28 (*Partecipazioni in società collegate e joint venture*): Vendita o conferimento di attività tra un investitore e la sua collegata/joint venture: applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;
- Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2012–2014): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;
- Modifiche a IFRS 12, IFRS 10 e IAS 28 (*Entità d'investimento - Eccezione al consolidamento*): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016;
- Modifiche allo IAS 1 (*Iniziative sull'informativa di bilancio*): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2016.
- IFRS 15 (*Revenue from Contracts with Customers*): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2017;
- IFRS 9 (*Strumenti finanziari*): applicazione obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2018.

## 4. Criteri di valutazione

### Attività immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono capitalizzate al valore equo alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute. La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le **attività immateriali con vita utile definita** sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sottoposte ad *impairment test* ogni volta che vi sono indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo e il metodo di ammortamento ad esse applicato viene riesaminato alla fine di ciascun esercizio finanziario o più frequentemente se necessario.

In dettaglio, i criteri di ammortamento applicati sono i seguenti:

- *attività immateriali "marketing related"*: Customer Relationship e Database, iscritti a seguito della parziale allocazione di disavanzi da fusione o del differenziale tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisito, sono ammortizzati, in quote costanti, su un arco temporale compreso tra 4 anni e 10 anni, tenuto conto della vita utile dello stesso
- *diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno*: vengono ammortizzati in relazione alla prevista vita utile degli stessi;
- *concessioni, licenze, marchi e diritti simili*: vengono ammortizzati in relazione alla prevista vita utile degli stessi;
- *costi per l'acquisizione di software applicativo*: vengono ammortizzati su base triennale;
- *altri costi capitalizzati*: vengono ammortizzati su di un arco temporale variabile tra 3 e 5 anni.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come la differenza tra il valore di dismissione ed il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

I *costi di ricerca* sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I *costi di sviluppo*, sostenuti in relazione a un determinato progetto, sono capitalizzati solo quando è possibile dimostrare la capacità tecnica di completare l'attività immateriale in modo da renderla disponibile per l'uso o per la vendita, nonché l'intenzione di completare detta attività per usarla o venderla. Occorre, inoltre, poter dimostrare le



modalità in cui essa genererà probabili benefici economici futuri, la disponibilità di risorse tecniche, finanziarie o di altro tipo per completare lo sviluppo e la capacità di valutare in modo attendibile il costo attribuibile all'attività durante il suo sviluppo. Successivamente alla rilevazione iniziale, i costi di sviluppo sono valutati al costo, decrementato di ogni eventuale ammortamento o perdita accumulata. Eventuali costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati con riferimento al periodo in cui si prevede che il progetto collegato genererà ricavi.

Il valore contabile dei costi di sviluppo viene riesaminato annualmente ai fini della rilevazione di eventuali perdite di valore, quando l'attività non è ancora in uso, oppure con frequenza maggiore quando vi sono indicazioni di una possibile perdita di valore nell'esercizio.

Le **attività immateriali con vita utile indefinita** si riferiscono all'avviamento. L'avviamento a seguito di un'acquisizione o di un'operazione di fusione è inizialmente valutato al costo ovvero, se acquisito tramite operazioni di aggregazioni aziendali al valore quo alla data di acquisizione, in quanto rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l'iscrizione iniziale, l'avviamento viene valutato al costo, decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate: esso viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che sia stata subita una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*), secondo quanto previsto dallo IAS 36 (*Riduzioni di valore di attività*).

### **Immobili, impianti e macchinari**

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e sono esposti al netto dei relativi fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore cumulate.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

I costi di manutenzione sostenuti per il mantenimento dell'efficienza dei cespiti sono spesi nell'esercizio in cui si manifestano.

Gli ammortamenti sono calcolati sistematicamente sulla base di aliquote ritenute idonee a ripartire il valore di carico delle immobilizzazioni materiali in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione.

In riferimento ai cespiti alienati nel corso dell'esercizio, si procede al calcolo degli ammortamenti per la quota afferente il periodo di disponibilità dei beni stessi, ad esclusione dei beni acquistati nell'esercizio stesso.

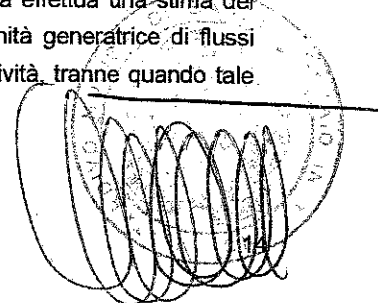
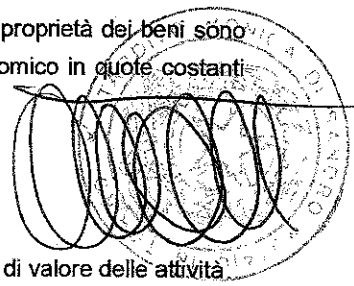
### **Beni in locazione**

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà del bene, sono iscritte come attività al loro *fair value* o, se inferiore, al valore attuale di tutti i pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra le passività finanziarie. Gli oneri finanziari sono imputati direttamente a conto economico.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati a conto economico in quote costanti negli esercizi di durata del contratto di leasing.

### **Perdita di valore delle attività**

A ogni chiusura di bilancio SEAT Pagine Gialle valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività. In tal caso, o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la Società effettua una stima del valore recuperabile. Il *valore recuperabile* è il maggiore fra il valore equo di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale



attività non generi flussi finanziari che siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri usando un tasso di attualizzazione che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore.

## Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate ed a controllo congiunto sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto, fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti, sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse che sono soggette almeno una volta l'anno a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore. Dette quote di svalutazione sono iscritte a conto economico tra le "rettifiche di valore di partecipazioni" nel momento in cui sono determinate.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nel "fondo rischi ed oneri su partecipate", nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Il costo delle partecipazioni in imprese estere è convertito in euro ai cambi storici di acquisizione e di sottoscrizione.

## Attività finanziarie

Lo IAS 39 prevede le seguenti tipologie di strumenti finanziari: attività finanziarie al valore equo con variazioni imputate a conto economico, finanziamenti e crediti, investimenti detenuti fino a scadenza e attività disponibili per la vendita. Inizialmente tutte le attività finanziarie sono rilevate al valore equo, eventualmente aumentato degli oneri accessori.

SEAT Pagine Gialle S.p.A. determina la classificazione delle proprie attività finanziarie dopo la rilevazione iniziale e, ove adeguato e consentito, rivede tale classificazione alla chiusura di ciascun esercizio.

Tutti gli acquisti e vendite standardizzati di attività finanziarie (cioè le operazioni di compravendita con consegna delle attività nel periodo generalmente previsto dalla regolamentazione e dalle convenzioni del mercato in cui avviene lo scambio) sono rilevati alla data di negoziazione, ovvero alla data in cui la Società assume l'impegno di acquistare tali attività.

Le attività finanziarie includono:

- tra le *attività finanziarie al valore equo rilevate a conto economico* la categoria delle *attività finanziarie detenute per la negoziazione* che comprende le attività finanziarie acquisite a fini di vendita nel breve termine. Sono valutate a valore equo. Utili o perdite sulle attività detenute per la negoziazione sono rilevati a conto economico;
- *investimenti detenuti fino alla scadenza*: sono quelle attività finanziarie, diverse dagli strumenti derivati, caratterizzate da pagamenti fissi o determinabili, con scadenza fissa, classificate in questa categoria quando vi è l'intenzione e la capacità di mantenerle in portafoglio fino alla scadenza. Sono iscritte al *fair value* e successivamente valutate con il criterio del costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso effettivo. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico nel momento in cui l'investimento viene contabilmente eliminato o al manifestarsi di una perdita di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento;
- *finanziamenti e crediti*: sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotati su un mercato attivo. Tali attività sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento;
- *attività finanziarie disponibili per la vendita*: sono quelle attività finanziarie, esclusi gli strumenti finanziari derivati, che sono state designate come tali o non sono classificate in nessuna altra delle precedenti categorie. Comprendono, in particolare, le quote di partecipazione in imprese diverse dalle imprese controllate, collegate e

dalle joint-venture. Sono valutate al valore equo, sulla base di stime interne, e gli utili e le perdite sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a quando tali attività non sono contabilmente eliminate o non si accerti che hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento cumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico dell'esercizio.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi bancari a vista e a breve termine, comunque con una scadenza originaria prevista di non oltre tre mesi.

### **Debiti finanziari**

I debiti finanziari sono iscritti in base al criterio del costo ammortizzato.

### **Rimanenze**

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione ed il valore desumibile dall'andamento del mercato.

### **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di merci o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti, anche se con scadenza superiore ai 12 mesi. Sono rilevati all'importo nominale riportato in fattura al netto del fondo svalutazione crediti, accantonato sulla base delle stime del rischio di inesigibilità dei crediti in essere a fine esercizio.

### **Fondi per rischi e oneri**

Sono rilevati quando, in presenza di un'obbligazione nei confronti di terzi legale od implicita, è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico nell'esercizio in cui sono avvenute.

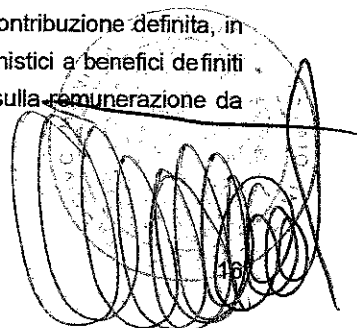
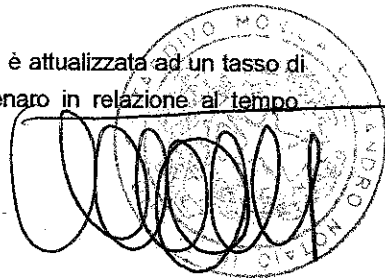
Nel caso di fondi rischi a fronte di rischi futuri – oltre 12 mesi – la passività, se significativa, è attualizzata ad un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo.

L'incremento dei fondi dovuti al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

### **Benefici a dipendenti**

#### **Piani pensionistici**

SEAT Pagine Gialle S.p.A. riconosce diverse forme di piani pensionistici a benefici definiti e a contribuzione definita, in linea con le condizioni e le pratiche locali dei paesi in cui svolge le proprie attività. I piani pensionistici a benefici definiti sono basati sulla vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti che aderiscono ai piani e sulla remunerazione da loro percepita nel corso di un predeterminato periodo di servizio.



Le attività destinate a finanziare i fondi per piani pensionistici a benefici definiti ed il relativo costo annuo rilevato a conto economico sono valorizzati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati immediatamente in bilancio nell'esercizio in cui si verificano, movimentando in contropartita la "Riserva per utili (perdite) attuariali" di patrimonio netto.

Le passività maturate sono esposte al netto delle attività destinate a finanziarne la futura erogazione.

I pagamenti a fronte di piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico, come costo, quando effettuati.

### **Trattamento di fine rapporto**

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane, nella misura in cui continua a costituire un'obbligazione dell'azienda, è considerato un piano a benefici definiti ed è contabilizzato secondo quanto previsto per gli altri piani a benefici definiti.

### **Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute – gruppi in dismissione**

Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute – gruppi in dismissione si riferiscono a quelle attività (o gruppi di attività) cedute o in corso di dismissione il cui valore contabile è stato o sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita. In conformità agli IFRS, i dati vengono presentati come segue:

- in due specifiche voci di stato patrimoniale: "Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute"/"Passività direttamente correlate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute";
- in una specifica voce del conto economico: "Utile (perdita) netto da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute".

### **Rilevazione dei ricavi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo affidabile. I seguenti criteri devono essere rispettati per l'imputazione a conto economico dei ricavi:

- *vendita di beni*: il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente tutti i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene;
- *prestazione di servizi*: i ricavi relativi a prestazioni di servizi sono riconosciuti in funzione della loro maturazione;
- *interessi*: sono rilevati come proventi finanziari a seguito dell'accertamento di interessi attivi di competenza, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
- *dividendi*: sono rilevati quando sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento.

### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che essi saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferite risultano soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo, sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente tra più esercizi in modo da essere commisurati ai costi che intendono compensare. Nel caso in cui i contributi siano correlati ad un'attività, il loro valore equo è iscritto a stato patrimoniale come posta rettificativa del valore contabile del bene.

## Imposte sul reddito

### Imposte correnti

Le imposte sul reddito correnti, rilevate nel conto economico, sono conteggiate in base alle aliquote in vigore alla data di predisposizione del bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e sono conteggiate applicando le aliquote fiscali in vigore.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri diversi di gestione.

### Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate alla fine di ogni esercizio usando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati in bilancio alla fine dell'esercizio precedente.

Le *imposte differite passive* sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili risultanti alla data dell'ultimo bilancio tra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e le passività e i valori riportati in bilancio.

Le *imposte differite attive* sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Fanno eccezione:

- le imposte differite derivanti dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione diversa da un'aggregazione aziendale, che non comporti effetti né sul risultato dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sul risultato d'esercizio calcolato a fini fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate e collegate nel caso in cui il rigiro di tali differenze può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Il valore delle imposte differite attive iscritte all'inizio dell'esercizio viene riesaminato a fine esercizio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile la possibilità di utilizzare tale attivo in futuro. Le imposte differite attive non iscritte sono riesaminate con periodicità annuale ed iscritte nella misura in cui diventa probabile la possibilità di utilizzarle in futuro.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

### Imposta sul valore aggiunto

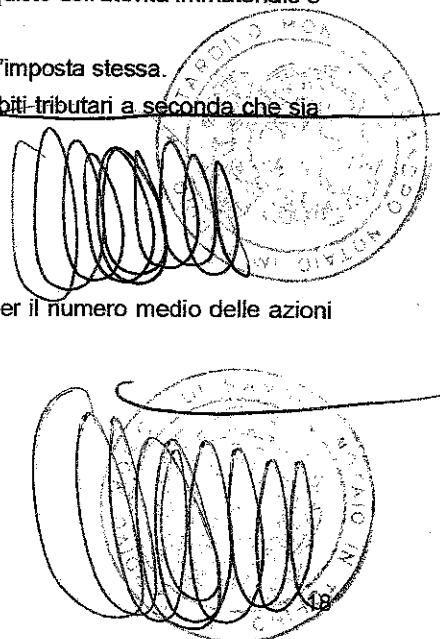
I ricavi, i costi e le attività immateriali e materiali sono rilevati in bilancio al netto dell'imposta sul valore aggiunto ad eccezione del caso in cui tale imposta, applicata all'acquisto di beni o servizi:

- risulti indetraibile, conseguentemente essa viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività immateriale o materiale o parte della voce di costo rilevata a conto economico;
- si riferisca a crediti e/o debiti che vengono esposti in bilancio includendo il valore dell'imposta stessa.

L'ammontare netto dell'imposta sul valore aggiunto è incluso in bilancio tra i crediti o ~~debiti tributari a seconda che sia~~ da recuperare o da pagare all'Erario.

### Risultato per azione

Il risultato per azione ordinaria è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per il numero medio delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.



## 5. Impairment test

A seguito delle svalutazioni effettuate nel bilancio 2014 in esecuzione dei test di *impairment*, al 30 settembre 2015 risultano iscritte attività immateriali a vita utile definita, in particolare riferite al *Customer Relationship* pari a € 21.970 e ai Marchi pari a € 45.823 migliaia.

Per quanto riguarda le attività immateriali a vita utile definita, ai sensi dello IAS 36 la verifica per riduzione di valore per le attività immateriali oggetto di *impairment test* deve essere effettuata ad ogni chiusura di trimestre, qualora si verificano specifici eventi o circostanze che possano farne presumere una riduzione; in particolare nel valutare se un'attività possa aver subito una perdita di valore occorre considerare informazioni di fonte esterna e interna.

A tal fine, va evidenziato che le suddette attività immateriali sono ammortizzate al fine di reperire in via sistematica il loro deperimento nel tempo, sicché eventuali ulteriori svalutazioni per *impairment* si potrebbero verificare solo in presenza di andamenti fortemente negativi dei flussi previsionali e dei parametri operativi su cui si basa la loro valutazione.

Al 30 settembre 2015, dall'andamento di mercato dei tassi di interesse e degli altri parametri finanziari non emergono indicazioni che possano far presumere esigenze di *impairment*. Analogamente per Seat Pagine Gialle S.p.A., nei cui attivi è iscritto il *Customer Relationship* per € 21.970 e i Marchi per € 45.823 migliaia gli andamenti consuntivi dei primi nove mesi dei principali indicatori economici e finanziari confermano le corrispondenti previsioni.

Da quanto sopra non sono emersi specifici eventi o circostanze che facciano presumere una riduzione di valore di tali attività immateriali e non sono stati pertanto eseguiti i relativi test di *impairment* in sede di predisposizione della situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2015.

Tali andamenti saranno comunque monitorati attentamente nei prossimi mesi onde rilevare tempestivamente elementi che possano determinare l'esigenza di eseguire i test di *impairment*.

## 6. Attività immateriali con vita utile definita

	9 mesi 2015			Totale
	Attività immateriali marketing related	Software	Altre attività immateriali	
<b>(migliaia di euro)</b>				
<i>Costo</i>	79.195	295.308	72.503	447.006
<i>Fondo ammortamento</i>	(54.841)	(257.354)	(19.784)	(331.979)
<b>Valore netto iniziale</b>	<b>24.354</b>	<b>37.954</b>	<b>52.719</b>	<b>115.027</b>
- Investimenti	-	14.245	2.583	16.828
- <i>Investimenti</i>	-	13.063	1.232	14.295
- <i>Capitalizzazione costo del lavoro</i>	-	1.182	1.351	2.533
- Dismissioni	-	-	-	-
- Ammortamenti e svalutazioni	(2.384)	(20.137)	(3.041)	(25.562)
- Altri movimenti	-	2.937	(2.937)	-
<b>Valore netto finale</b>	<b>21.970</b>	<b>34.999</b>	<b>49.324</b>	<b>106.293</b>
<i>di cui:</i>				
<i>Costo</i>	79.195	311.095	72.079	462.369
<i>Fondo ammortamento</i>	(57.225)	(276.096)	(22.755)	(356.076)

Le attività immateriali con vita utile definita sono costituite da:

- *attività immateriali marketing related*, si riferiscono al *Customer Relationship* e sono pari a € 21.970 migliaia al 30 settembre 2015;

- *software*, di € 34.999 migliaia al 30 settembre 2015. Il software include i costi per l'acquisto da terzi e la realizzazione interna di programmi in proprietà ed in licenza d'uso utilizzati principalmente per migliorare sistemi di erogazione Web e Mobile e per sostenere le nuove offerte commerciali in ambito *internet&mobile*;
- *altre attività immateriali*, di € 49.324 migliaia al 30 settembre 2015 includono principalmente per € 45.823 migliaia i Marchi relativi alla valorizzazione dei brand PagineGialle e PagineBianche oltre che attività immateriali in sviluppo per € 3.372 migliaia relative principalmente a progetti software sviluppati internamente non ancora entrati in esercizio.

Gli investimenti nei primi 9 mesi 2015 ammontano a € 16.828 migliaia relativi principalmente a sono relativi principalmente a: *i*) migliorie evolutive sui sistemi di erogazione Web e Mobile in particolare per l'aggiornamento in tempo reale dei contenuti e la loro pubblicazione, per il miglioramento degli algoritmi di ricerca e per l'individuazione di nuove soluzioni grafico-funzionali dei portali web della Società; *ii*) migliorie evolutive di prodotti Web principalmente relativi all'ottimizzazione del *concept* grafico per utilizzo attraverso mobile, agli sviluppi per nuova gamma Siti per le evolutive su offerte Custom Grandi Clienti; *iii*) migliorie evolutive in ambito commerciale ed editoriale per l'adeguamento e il potenziamento dei sistemi alle nuove offerte di prodotto.

La tabella seguente riporta in sintesi le aliquote annue di ammortamento utilizzate ritenute idonee a ripartire il valore di carico delle immobilizzazioni immateriali in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione.

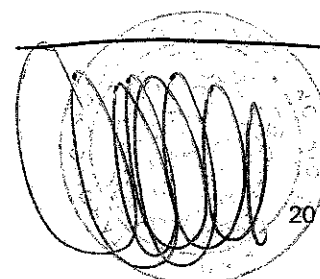
Attività immateriali marketing related	7-10%
Software	33-50%
Altre attività immateriali	20%

## 7. Immobili, impianti e macchinari

La voce immobili, impianti e macchinari ammonta a € 5.452 migliaia al 30 settembre 2015, al netto dei relativi fondi di ammortamento pari a € 48.010 migliaia  
Sono così analizzabili

(migliaia di euro)	9 mesi 2015			Totale
	Immobili	Impianti e macchinari	Altri beni materiali	
<b>Costo</b>	1.261	5.684	47.743	54.688
<b>Fondo ammortamento</b>	(1.079)	(4.432)	(41.293)	(46.804)
<b>Valore netto iniziale</b>	<b>182</b>	<b>1.252</b>	<b>6.450</b>	<b>7.884</b>
- Investimenti	-	-	368	368
- Dismissioni	(56)	-	(10)	(66)
- Ammortamenti e svalutazioni	(50)	(315)	(2.369)	(2.734)
<b>Valore netto finale</b>	<b>76</b>	<b>937</b>	<b>4.439</b>	<b>5.452</b>
<i>di cui:</i>				
<b>Costo</b>	433	5.213	47.816	53.462
<b>Fondo ammortamento</b>	(357)	(4.276)	(43.377)	(48.010)

Gli *impianti e macchinari* (€ 937 migliaia al 30 settembre 2015), si riferiscono a impianti elettrici, di condizionamento e centraline telefoniche su beni di proprietà e di terzi in locazione.



Gli *altri beni materiali* (€ 4.439 migliaia al 30 settembre 2015), includono mobili ed arredi, server ed apparecchiature informatiche.

La tabella seguente riporta in sintesi le aliquote di ammortamento utilizzate ritenute idonee a ripartire il valore di carico delle immobilizzazioni materiali in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione.

Immobili	3%
Impianti e macchinari	10-25%
Altri beni	10-40%

## 8. Beni in leasing finanziario

I beni in leasing finanziario ammontano a € 6.821 migliaia al 30 settembre 2015 e sono relativi al complesso immobiliare che costituisce la sede dove la Società ha i propri uffici a Torino.

I beni che costituiscono il complesso immobiliare sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	9 mesi 2015				Totale
	Terreni in leasing	Immobili in leasing	Impianti in leasing	Altri beni in leasing	
<i>Costo</i>	5.170	33.076	16.524	3.562	58.332
<i>Fondo ammortamento</i>	-	(18.866)	(12.133)	(2.556)	(33.555)
<b>Valore netto iniziale</b>	<b>5.170</b>	<b>14.210</b>	<b>4.391</b>	<b>1.006</b>	<b>24.777</b>
- Dismissioni	(3.623)	(10.000)	(3.115)	(640)	(17.378)
- Ammortamenti e svalutazioni	-	(221)	(239)	(118)	(578)
<b>Valore netto finale</b>	<b>1.547</b>	<b>3.989</b>	<b>1.037</b>	<b>248</b>	<b>6.821</b>
<i>di cui:</i>					
<i>Costo</i>	1.547	9.806	4.845	1.307	17.505
<i>Fondo ammortamento</i>	-	(5.817)	(3.808)	(1.059)	(10.684)

In data 31 marzo 2015 Mediocredito Italiano S.p.A. e Seat Pagine Gialle S.p.A. hanno raggiunto un accordo per lo scioglimento di 5 dei 7 contratti di leasing immobiliare ex art. 169-bis della Legge Fallimentare in relazione all'autorizzazione del Tribunale di Torino con provvedimento depositato in data 9 luglio 2014.

## 9. Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate ed a controllo congiunto ammontano al 30 settembre 2015 a € 10.390 migliaia.

Nella tabella seguente si fornisce il dettaglio e la movimentazione del periodo



	% possesso	Al 31.12.2014			Acquisizioni	Cessioni	Rettifiche di valore	Totale	Al 30.09.2015		
		Costo	Fondo svalutaz.	Totale					Costo	Fondo svalutaz.	Totale
<i>(migliaia di euro)</i>											
<b>Imprese controllate</b>		6.782	-	6.782	-	-	-	-	6.782	-	6.782
CONSODATA S.p.A.	100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUROPAGES S.A.	98,37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
WEB.CO S.r.l.	100,00%	2.123	-	2.123	-	-	-	-	2.123	-	2.123
GLAMOO Ltd	100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRONTOSEAT S.r.l.	100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TELEGATE HOLDING GmbH	100,00%	4.659	-	4.659	-	-	-	-	4.659	-	4.659
<b>Altre partecipazioni</b>		10.255	-	10.255	-	-	(6.647)	(6.647)	3.608	-	3.608
TELEGATE A.G.	16,24%	10.255	-	10.255	-	-	(6.647)	(6.647)	3.608	-	3.608
<b>Totale partecipazioni</b>		17.037	-	17.037	-	-	(6.647)	(6.647)	10.390	-	10.390

La voce comprende la valorizzazione a fair value del 16,24% della partecipazione detenuta da Seat Pagine Gialle S.p.A. in Telegate AG per € 3.608 migliaia, che ai sensi dello IAS 39 rappresenta un'attività finanziaria disponibile per la vendita valutata con riferimento ad un livello 1 (mercato quotato) della gerarchia del *fair value*. Tale partecipazione, nel corso del periodo, ha subito una perdita di valore che è stata valutata significativa e durevole e pertanto riconosciuta a conto economico per € 6.647 migliaia.

## 10. Altre attività finanziarie non correnti verso terzi

Le altre attività finanziarie non correnti verso terzi ammontano al 30 settembre 2015 € 2.153 migliaia (€ 869 migliaia al 31 dicembre 2014) e si riferiscono principalmente per € 1.661 migliaia a crediti e finanziamenti concessi al personale dipendente.

## 11. Rimanenze

Sono così dettagliate

<i>(migliaia di euro)</i>	Settembre 2015			
	Materie prime, sussidiarie e di consumo	Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	Prodotti finiti	Totale
<b>Valore iniziale</b>	2.364	1.233	2	3.599
Aumenti (Diminuzioni)	1.848	42	-	1.890
<b>Valore finale</b>	4.212	1.275	2	5.489

La valutazione al costo medio ponderato delle materie prime a magazzino è sostanzialmente in linea con la valutazione a valori correnti.

## 12. Crediti commerciali

Sono così dettagliati

	Settembre 2015				Valore netto
	Crediti verso clienti	Fondo svalutazione crediti verso clienti	Crediti commerciali verso imprese controllate	Fondo svalutazione crediti commerciali verso controllate	
(migliaia di euro)					
<b>Valore iniziale</b>	<b>249.702</b>	<b>(75.431)</b>	<b>3.127</b>	<b>-</b>	<b>177.398</b>
Accantonamenti	-	(11.231)	-	(57)	(11.288)
Utilizzi	-	28.782	-	-	28.782
Rilasci a conto economico	-	139	-	-	139
Altri movimenti	(52.852)	-	1.138	-	(51.714)
<b>Valore finale</b>	<b>196.850</b>	<b>(57.741)</b>	<b>4.265</b>	<b>(57)</b>	<b>143.317</b>

I *crediti commerciali* ammontano al 30 settembre 2015 a € 143.317 migliaia (al netto dei fondi svalutazione crediti pari a € 57.798 migliaia) ed includono crediti scadenti oltre i 12 mesi per € 1.045 migliaia. Comprendono i *crediti commerciali verso imprese controllate*, di € 4.265 migliaia al 30 settembre 2015 composti principalmente per € 4.208 migliaia da crediti verso Europages S.A.

I *fondi svalutazione crediti* sono ritenuti congrui a fronteggiare le presumibili perdite; sono stati utilizzati nel periodo per € 28.782 migliaia e sono stati reintegrati con uno stanziamento di € 11.288 migliaia per permettere una copertura dei crediti scaduti ritenuta adeguata.

## 13. Altre attività (correnti e non correnti)

Sono così dettagliate

	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
(migliaia di euro)			
<b>Attività correnti</b>			
Anticipi provvigionali ed altri crediti ad agenti	19.433	22.082	(2.649)
Crediti diversi verso imprese controllate	5.773	5.524	249
Risconti attivi	10.569	9.769	800
Anticipi ed acconti a fornitori	9.809	4.765	5.044
Altri crediti	5.314	6.146	168
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>51.898</b>	<b>48.286</b>	<b>3.612</b>
<b>Altre attività non correnti</b>	<b>6.224</b>	<b>5.105</b>	<b>1.119</b>
<b>Totale altre attività - correnti e non correnti</b>	<b>58.122</b>	<b>53.391</b>	<b>4.731</b>

In particolare:

- gli *anticipi provvigionali ed altri crediti ad agenti* ammontano al 30 settembre 2015 a € 19.433 migliaia e sono esposti al netto del relativo fondo di svalutazione pari a € 1.898 migliaia. Includono € 25 migliaia di crediti con scadenza oltre i 12 mesi, classificati tra le altre attività correnti in quanto rientranti nel normale ciclo operativo aziendale. Tali crediti sono stati attualizzati applicando un tasso di mercato medio per crediti di pari durata;
- i *risconti attivi* ammontano al 30 settembre 2015 a € 10.569 migliaia, la voce è utilizzata per accogliere il differimento dei costi di produzione diretti con la medesima cadenza temporale con la quale sono imputati a conto economico i corrispondenti ricavi;

- gli *anticipi ed acconti a fornitori*, di € 9.809 migliaia al 30 settembre 2015, principalmente si riferiscono agli anticipi erogati allo stampatore D.Print SpA per € 3.667 migliaia, a Rotosud SpA per € 2.335 migliaia, a Cipi SpA per € 1.395 migliaia e Accenture SpA per € 1.067 migliaia;
- i *crediti diversi verso imprese controllate*, di € 5.773 migliaia al 30 settembre 2015, si riferiscono per € 4.873 migliaia a recuperi di spese sostenute a livello centrale per conto di imprese controllate e a recuperi per personale distaccato (tra cui € 3.854 migliaia verso le Digital Local Services e € 611 migliaia verso Europages S.A. ) e per € 900 migliaia ad anticipi erogati verso Europages S.A.;
- le *altre attività non correnti* di € 6.224 migliaia sono relative per € 4.518 migliaia al credito verso l'erario per il rimborso della maggiore IRES versata per i periodi d'imposta precedenti al 2012 a causa della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato contabilizzati nel 2013 in conformità alle interpretazioni ufficiali disponibili.

## 14. Patrimonio netto

Il patrimonio netto risulta così composto

(migliaia di euro)		Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Capitale sociale		20.000	20.000	-
Riserva sovrapprezzo azioni	A,B,C	117.155	117.155	-
Riserva legale	B	4.000	4.000	-
Disavanzo di fusione con Seat Pagine Gialle Italia S.p.A.	A,B,C		(1.340.610)	1.340.610
Utile/Perdita a nuovo e di esercizi precedenti	A,B,C	37.481	(12.204)	49.685
Riserva di utili (perdite) attuariali	B	(1.045)	(1.392)	347
Altre riserve	B	3.732	(984)	4.716
Utile (perdita) dell'esercizio		(13.346)	1.390.295	(1.403.641)
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>167.977</b>	<b>176.260</b>	<b>(8.283)</b>

A: utilizzabile quale riserva per aumenti di capitale

B: utilizzabile quale riserva per copertura perdite

C: utilizzabile quale riserva per distribuzione ai soci

### Capitale sociale

Ammonta a € 20.000 migliaia al 30 settembre 2015 ed è composto da n° 64.267.615.339 azioni ordinarie e da n° 6.803 azioni di risparmio. Si evidenzia che, nell'ambito del capitale sociale, € 13.741 migliaia sono in sospensione di imposta. Su tale importo non sono state conteggiate imposte differite passive in quanto Seat Pagine Gialle S.p.A. non ritiene di procedere al rimborso del capitale.

### Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni di € 117.155 migliaia al 30 settembre 2015; è da considerarsi integralmente in sospensione di imposta per effetto del riallineamento operato nel 2005 tra il valore civilistico e il valore fiscale del Customer Data Base, ai sensi della L. n. 342/2000.

Si segnala inoltre che non sono state conteggiate imposte differite passive in quanto la Società non ritiene di procedere alla distribuzione della riserva sovrapprezzo azioni.

## Riserva legale

Ammonta a € 4.000 migliaia al 30 settembre 2015; si segnala che la riserva in oggetto è da considerarsi integralmente in sospensione di imposta per effetto del riallineamento operato nel 2005 ai sensi della legge 342/2000.

## Disavanzo di fusione

La voce è stata interamente coperta a seguito dell'allocazione di parte del risultato dell'esercizio 2014 in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea del 23 aprile 2015.

## Utile/Perdita a nuovo e di esercizi precedenti

L'*Utile/Perdita a nuovo* presenta un saldo positivo di € 37.481 migliaia (negativo di € 12.204 migliaia al 31 dicembre 2014); la variazione riflette principalmente l'allocazione di parte del risultato dell'esercizio 2014 in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea del 23 aprile 2015.

## Riserva di utili (perdite) attuariali

La Riserva di utili (perdite) attuariali presenta al 30 settembre 2015 un saldo negativo di € 1.045 migliaia ed accoglie l'effetto netto dell'iscrizione in bilancio degli utili (perdite) attuariali sul trattamento di fine rapporto, quota rimasta in azienda, a seguito del loro riconoscimento in bilancio ai sensi dello IAS 19, paragrafo 93A.

## 15. Altri utili (perdite) complessivi

(migliaia di euro)	Settembre 2015	Settembre 2014
<i>Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Utile (perdita) attuariale	479	(6)
Effetto fiscale relativo ad utile (perdita) attuariale	(132)	1
<b>Totale di altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente classificati nell'utile/(perdita) d'esercizio</b>	<b>(B1) 347</b>	<b>(5)</b>
<i>Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Utile (perdita) derivanti dalla valorizzazione warrant	4.716	-
<b>Totale di altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente classificati nell'utile/(perdita) d'esercizio</b>	<b>(B2) 4.716</b>	<b>-</b>
<b>Totale altri utili (perdite) al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>5.063</b>	<b>(5)</b>

## 16. Indebitamento finanziario netto

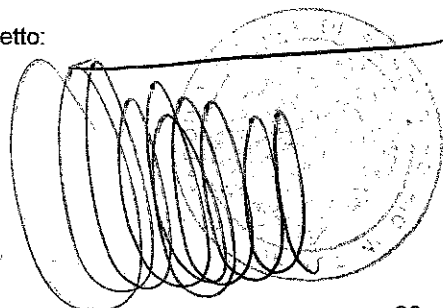
Al 30 settembre 2015 era strutturato come di seguito descritto

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	114.489	107.202	7.287
Altre disponibilità liquide	-	-	-
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-
<b>Liquidità</b>	<b>114.489</b>	<b>107.202</b>	<b>7.287</b>
<b>Crediti finanziari correnti verso terzi</b>	<b>751</b>	<b>2.718</b>	<b>(1.967)</b>
<b>Crediti finanziari correnti verso parti correlate</b>	<b>11.301</b>	<b>8.876</b>	<b>2.425</b>
Debiti finanziari correnti verso banche	-	94	(94)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.108	4.976	(3.868)
Altri debiti finanziari verso terzi	50	1.807	(1.757)
Altri debiti finanziari verso parti correlate	3.368	5.724	(2.356)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>4.526</b>	<b>12.601</b>	<b>(8.075)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(122.015)</b>	<b>(106.195)</b>	<b>(15.820)</b>
Debiti bancari non correnti	-	-	-
Obbligazioni emesse	-	-	-
Altri debiti non correnti	8.035	32.344	(24.309)
Altri debiti non correnti verso parti correlate	-	-	-
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>8.035</b>	<b>32.344</b>	<b>(24.309)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (ESMA)</b>	<b>(113.980)</b>	<b>(73.851)</b>	<b>(40.129)</b>

La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente imputabile, oltre che al flusso di cassa della gestione operativa, all'incasso, avvenuto all'inizio del mese di febbraio, di complessivi € 30.000 milioni relativi alla transazione dell'azione di responsabilità e allo scioglimento, nel mese di marzo 2015, di 5 dei 7 contratti di leasing che ha comportato una riduzione complessiva dell'indebitamento di circa € 23.216 migliaia. Inoltre nei primi giorni di aprile si sono effettuati i pagamenti previsti con l'accordo per lo scioglimento di 5 dei 7 contratti di leasing e delle rate scadute complessivamente pari a circa € 4.565 migliaia.

Si segnala che, con la comunicazione del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Compendio (warrant), avvenuta in data 17 aprile, tale strumento finanziario è divenuto un'opzione classificata a patrimonio netto in quanto il prezzo è ora definito e in caso di esercizio comporta la consegna di un numero fisso di azioni; conseguentemente la passività finanziaria derivata, sorta per effetto della contabilizzazione al *fair value* nel periodo intercorrente tra la data di esecuzione dell'aumento di capitale e la data di fissazione del prezzo d'esercizio, non è più stata rilevata nell'indebitamento netto.

Di seguito una descrizione delle voci che compongono l'indebitamento finanziario netto:



## Passività finanziarie non correnti

Ammontano al 30 settembre 2015 a € 8.035 migliaia e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Altri debiti finanziari non correnti	8.035	32.344	(24.309)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>8.035</b>	<b>32.344</b>	<b>(24.309)</b>

Gli *Altri debiti finanziari non correnti* di € 8.035 migliaia si riferiscono ai due residui contratti di leasing finanziario relativo alle palazzine di Torino di Seat Pagine Gialle S.p.A.. I suddetti contratti prevedono rimborsi mediante il pagamento di residue 33 rate, tutte trimestrali posticipate con l'applicazione di un tasso variabile parametrato all'euribor trimestrale maggiorato di uno spread di circa 65 basis points p.a.. Il valore di riscatto è stabilito nella misura dell'1% circa del valore delle palazzine oggetto del contratto.

## Passività finanziarie correnti

Ammontano al 30 settembre 2015 a € 4.526 migliaia e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Debiti finanziari correnti verso banche	-	94	(94)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.108	4.976	(3.868)
Altri debiti finanziari verso terzi	50	823	(773)
Altri debiti finanziari verso parti correlate	3.368	5.724	(2.356)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>4.526</b>	<b>11.617</b>	<b>(7.091)</b>

Includono principalmente:

- *Parte corrente dell'indebitamento non corrente*: pari a € 1.108 migliaia al 30 settembre 2015 che si riferisce alla quota corrente dei due residui contratti di leasing finanziari;
- *Altri Debiti finanziari correnti verso parti correlate*: pari a € 3.368 migliaia al 30 settembre 2015 che si riferiscono per € 2.568 migliaia a debiti verso le Digital Local Services S.r.l. e per € 800 migliaia a debiti verso Telegate Holding GmbH.

## Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti ammontano a € 12.052 migliaia al 30 settembre 2015 e si riferiscono principalmente a crediti finanziari verso imprese controllate per € 11.301 migliaia (di cui € 7.949 migliaia verso Consodata S.p.A., € 2.514 verso Europages S.A e € 650 migliaia verso le Digital Local Services), e a crediti verso terzi per € 751 migliaia (di cui € 577 migliaia riferibili ad una pregressa operazione di cartolarizzazione di crediti di SEAT Pagine Gialle S.p.A. e € 92 migliaia di prestiti al personale dipendente).

## Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a € 114.489 migliaia al 30 settembre 2015 e sono così composte

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Depositi di conto corrente	114.450	105.915	8.535
Depositi postali	32	1.273	(1.241)
Cassa	7	14	(7)
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>114.489</b>	<b>107.202</b>	<b>7.287</b>

## 17. Informazioni sui rischi finanziari

### Rischio connesso all' indebitamento finanziario

Al 30 settembre 2015 le scadenze contrattuali degli strumenti finanziari in essere sono articolate come segue:

(migliaia di euro)	scadenza entro			Totale
	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	più di 5 anni	
Debiti verso Leasint S.p.A (*)	1.108	4.869	4.701	10.678
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>1.108</b>	<b>4.869</b>	<b>4.701</b>	<b>10.678</b>

(\*) In bilancio la voce ammonta a € 9.143 migliaia per la valutazione al costo ammortizzato.

A fronte delle disponibilità finanziarie in essere al 30 settembre 2015 non si ravvisano rischi connessi all'indebitamento finanziario.

### Rischio di credito

Seat Pagine Gialle, opera nel mercato della pubblicità direttiva multimediale, svolge un business caratterizzato dalla presenza di un elevato numero di clienti distribuiti su tutto il territorio italiano e costituiti in prevalenza da piccole e medie imprese. Nel corso dei primi nove mesi 2015, solo in SEAT sono state emesse indicativamente 376.000 fatture, ciascuna delle quali, in media, prevede pagamenti in 2 rate di ammontare pari a circa € 412 l'una determinando oltre 0,5 milioni di movimenti di incasso.

In questo contesto, pertanto, non si ravvisano situazioni di concentrazione di rischio di credito. La tipologia di business e il tipo di clientela sono tuttavia gli elementi che hanno sempre guidato SEAT nel disporre di un'efficiente organizzazione di gestione del credito. In SEAT è stata posta in essere nel tempo una struttura molto capillare e costantemente rafforzata in grado di gestire con efficacia tutte le fasi del processo di sollecito. La struttura organizzativa interna, le agenzie di telesollecito, le agenzie di recupero e il network dei legali coinvolgono complessivamente circa 430 addetti.

L'esposizione al rischio di credito - rappresentata in bilancio dal fondo svalutazione crediti - è valutata mediante l'utilizzo di un modello statistico, fondato sulla segmentazione della clientela in base a criteri di territorialità ed anzianità, che riflette nelle proprie stime l'esperienza storica di SEAT nella riscossione dei crediti, proiettandola nel futuro.

## 18. Fondi non correnti relativi al personale

Sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Settembre 2015		Totale
	Trattamento di fine rapporto	Fondi a contribuzione definita	
<b>Valore iniziale</b>	<b>12.150</b>	<b>904</b>	<b>13.054</b>
Stanziamenti	-	2.032	2.032
Contributi versati	-	618	618
Benefici pagati/Erogazioni	(1.830)	(3.179)	(5.009)
Interessi di attualizzazione	156	-	156
(Utili) perdite attuariali a patrimonio netto	(479)	-	(479)
Altri movimenti	269	208	477
<b>Valore finale</b>	<b>10.266</b>	<b>583</b>	<b>10.849</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto - quota rimasta in azienda, di € 10.266 migliaia al 30 settembre 2015 ed è valutato secondo le indicazioni contenute nello IAS 19 revised.

A seguito della riforma della previdenza complementare (Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252) continua a costituire un'obbligazione dell'azienda in quanto considerato un fondo a benefici definiti.

La quota di TFR maturata, e successivamente versata a fondi di previdenza complementare, è stata considerata, come nel passato, un *fondo a contribuzione definita* poiché l'obbligazione dell'azienda nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande ai fondi di previdenza. Si segnala che anche i versamenti di quote di TFR maturande al Fondo di Tesoreria dell'INPS sono stati contabilizzati come versamenti a un fondo a contribuzione definita, in quanto l'azienda non risulta obbligata ad effettuare ulteriori versamenti oltre a quelli previsti dal Decreto Ministeriale del 30 gennaio 2007, qualora il fondo non disponga di attività sufficienti ad assicurare l'erogazione della prestazione al dipendente.

## 19. Altre passività non correnti

Le altre passività non correnti di € 35.518 migliaia al 30 settembre 2015 sono così costituite

(migliaia di euro)	Settembre 2015				Totale
	Fondo indennità agenti	Fondo di ristrutturazione aziendale	Debiti diversi non operativi	Debiti diversi operativi	
<b>Valore iniziale</b>	<b>23.991</b>	-	<b>745</b>	<b>2.282</b>	<b>27.018</b>
Stanziamenti	1.068	15.142	500	-	16.710
Utilizzi	(1.625)	-	-	(655)	(2.280)
(Utile) perdita da attualizzazione	(300)	-	-	-	(300)
Altri movimenti	(5.619)	-	-	(11)	(5.630)
<b>Valore finale</b>	<b>17.515</b>	<b>15.142</b>	<b>1.245</b>	<b>1.616</b>	<b>35.518</b>

Il *fondo indennità agenti* ammonta a € 17.515 migliaia al 30 settembre 2015 e rappresenta il debito maturato a fine periodo nei confronti degli agenti di commercio in attività per l'indennità loro dovuta nel caso di interruzione del rapporto di agenzia, così come previsto dall'attuale normativa.

Il saldo del fondo, in considerazione dei flussi finanziari attesi e futuri, è stato attualizzato utilizzando il tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo.

Tale fondo al 30 settembre 2015 ammonta a € 17.515 migliaia ed è diminuito nel periodo di un importo pari a € 6.476 migliaia (€ 23.991 migliaia al 31 dicembre 2014); tale variazione è connessa alle risultanze delle analisi descritte al punto 21 della presente Nota.

Il *fondo ristrutturazione aziendale quota non corrente* di € 15.142 migliaia al 30 settembre 2015 deve essere considerato congiuntamente alla quota corrente di ristrutturazione aziendale.

I *debiti diversi non operativi* ammonta a € 1.245 migliaia e sono principalmente relativi per € 745 migliaia si riferiscono ai debiti verso Prontoseat S.r.l., Consodata S.p.A. e Cipi S.p.A., generati nell'ambito del consolidato fiscale a seguito della richiesta di rimborso della maggiore IRES versata per i periodi d'imposta precedenti al 2012 a causa della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato, sono confrontabili con i relativi crediti verso l'Erario commentati al punto 13 della presente Nota.



## 20. Fondi per rischi ed oneri correnti (operativi e extra-operativi)

Sono così dettagliati

	Settembre 2015			Totale
	Fondo per rischi commerciali	Fondi per rischi contrattuali ed altri rischi operativi	Fondi extra-operativi	
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Valore iniziale</b>	5.483	8.844	12.029	26.356
Stanziamenti	1.709	526	17.300	19.535
Utilizzi	(1.750)	(746)	(8.074)	(10.570)
Revisione di stima	-	(408)	(7)	(415)
Altri movimenti	-	(389)	(1.849)	(2.238)
<b>Valore finale</b>	<b>5.442</b>	<b>7.827</b>	<b>19.399</b>	<b>32.668</b>

In particolare:

- il *fondo per rischi commerciali*, di € 5.442 migliaia al 30 settembre 2015, è commisurato agli eventuali oneri connessi alla non perfetta esecuzione delle prestazioni contrattuali;
- i *fondi per rischi contrattuali ed altri rischi operativi*, di € 7.827 migliaia al 30 settembre 2015 includono € 4.642 migliaia a fronte di vertenze legali in corso e € 3.041 migliaia a fronte di cause con agenti e dipendenti. In particolare, nel fondo vertenze legali è inclusa la valutazione, pari a € 3.450 migliaia, relativa al rischio di erogazione all'Autorità Garante per le Comunicazioni (AGCOM) del Contributo per il periodo 2006-2010. Si segnala che il 9 maggio 2012 si è tenuta l'udienza per la trattazione nel merito del ricorso innanzi al TAR, ad esito della quale il Tar del Lazio - su richiesta di SEAT - con ordinanza del 22 maggio 2012 ha sospeso il giudizio fino alla definizione della questione pregiudiziale rimessa alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea nell'ambito del ricorso incardinato da altro operatore del settore delle telecomunicazioni avverso le determinazioni assunte dall'AGCOM in materia di Contributo.

In data 18 luglio 2013 la Corte di Giustizia dell'Unione Europea si è pronunciata sulla questione pregiudiziale affermando che gli Stati membri possono imporre alle imprese che prestano servizi ai sensi dell'autorizzazione generale soltanto diritti amministrativi che coprono complessivamente i costi sostenuti per la gestione, il controllo e l'applicazione del regime di autorizzazione generale. Tali diritti possono coprire soltanto i costi che si riferiscono a tali attività in modo proporzionato, obiettivo e trasparente e non possono comprendere altre voci di spesa. E' probabile che il TAR del Lazio decida il ricorso di SEAT attenendosi ai principi delineati dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea nella citata pronuncia pregiudiziale;

- i *fondi extra-operativi* - quota corrente - ammontano a € 19.399 migliaia al 30 settembre 2015 (€ 12.149 migliaia al 31 dicembre 2014). Includono principalmente: (i) per € 14.042 migliaia il *fondo di ristrutturazione aziendale* - quota corrente che riflette nel corso dei primi nove mesi 2015 lo stanziamento pari a € 17.150 migliaia effettuato da Seat Pagine Gialle S.p.A. a seguito del nuovo piano di riorganizzazione del personale avviato a partire da febbraio 2015. Tale fondo deve essere considerato congiuntamente al fondo di ristrutturazione aziendale quota non corrente; (ii) per € 3.525 migliaia il *fondo di ristrutturazione per la rete di vendita*.

## 21. Debiti commerciali ed altre passività correnti

I debiti commerciali e le altre passività correnti sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Debiti verso fornitori	53.970	51.979	1.991
Debiti verso agenti	15.266	11.700	3.566
Debiti verso altri	14.828	8.167	6.661
Debiti verso personale dipendente	12.337	13.990	(1.653)
Debiti verso istituti previdenziali	3.310	4.731	(1.421)
Debiti verso imprese controllanti	500	-	500
<b>Totale debiti commerciali</b>	<b>100.211</b>	<b>90.667</b>	<b>9.644</b>
Debiti per prestazioni da eseguire	96.729	118.247	(21.518)
Anticipi da clienti	1.476	1.654	(178)
Altre passività correnti	4.663	8.701	(4.038)
<b>Totale debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti</b>	<b>102.868</b>	<b>128.602</b>	<b>(25.734)</b>

Tutti i debiti commerciali hanno scadenza entro i 12 mesi.

- I debiti verso agenti di € 15.266 migliaia al 30 settembre 2015, sono da porre in relazione con la voce "anticipi provvigionali" iscritta nelle "Altre attività correnti" di € 19.433 migliaia al 30 settembre 2015; si segnala che, a seguito dell'implementazione, nel corso del primo semestre 2015, di nuove procedure informatiche, è stato possibile procedere ad un'analisi puntuale dei saldi patrimoniali connessi ai rapporti con gli agenti che ha permesso di allocare importi precedentemente stanziati nei fondi ad essi relativi;
- I debiti per prestazioni da eseguire, ammontano a € 102.868 migliaia al 30 settembre 2015; la posta comprende le fatturazioni anticipate di prestazioni pubblicitarie su elenchi cartacei nonché il differimento dei ricavi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voce in quote costanti lungo il periodo contrattualmente pattuito di permanenza on-line e on-voice.

\*\*\*

I dati economici e finanziari dei primi nove mesi 2015 non sono comparabili con quelli dei primi nove mesi del 2014 a seguito della fusione per incorporazione in Seat Pagine Gialle S.p.A. della sua controllata totalitaria operativa Seat Pagine Gialle Italia S.p.A. divenuta efficace in data 1° novembre 2014.

## 22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano nei primi nove mesi 2015 a € 270.320 migliaia (€ 5.373 migliaia nei primi nove mesi 2014).

## 23. Altri ricavi e costi operativi

### 23.1 Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi di € 12.050 migliaia nei primi nove mesi del 2015 (€ 451 migliaia nei primi nove mesi del 2014) includono per € 5.867 migliaia il recupero di costi sostenuti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. e successivamente riaddebitati alle società del Gruppo per personale distaccato, per € 2.438 migliaia i recuperi di spese, di cui € 597

migliaia verso società del Gruppo, per € 3.737 migliaia altri proventi di cui € 3.140 migliaia verso le società controllate (di cui € 2.782 migliaia verso le Digital Local Services, € 352 migliaia verso Consodata S.p.A. per prestazioni di service amministrativo).

### 23.2 Costi per materiali

I costi per materiali ammontano nei primi nove mesi del 2015 a € 12.100 migliaia; si riferiscono in particolare a *consumi di carta* per € 10.926 migliaia e a *merci e prodotti per la rivendita* per € 1.016 migliaia riferiti all'acquisto di oggettistica personalizzata impiegata nell'ambito dell'attività di merchandising.

### 23.3 Costi per servizi esterni

I costi per servizi esterni ammontano nei primi nove mesi del 2015 a € 186.376 migliaia (€ 1.476 migliaia nei primi nove mesi del 2014) e sono dettagliati come di seguito:

- *costi per provvigioni ed altri costi agenti* di € 72.588 migliaia;
- *costi elenchi industriali di produzione* di € 15.771 migliaia principalmente riferiti a costi di composizione, stampa e legatoria delle PAGINEGIALLE® e PAGINEBIANCHE®;
- *le prestazioni di call center inbound* di € 4.040 migliaia relativi ai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®;
- *i costi di pubblicità e promozione*, di € 4.934 migliaia sono stati sostenuti, in particolare per la nuova campagna istituzionale di SEAT e a supporto di PAGINEGIALLE.it®.

### 23.4 Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta nei primi nove mesi del 2015 a € 42.519 migliaia (€ 1.561 migliaia nei primi nove mesi del 2014) corrispondente ad una forza media retribuita di 868 unità e ad una forza lavoro comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti di 951 unità al 30 settembre 2015.

### 23.5 Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione ammontano a € 1.084 migliaia nei primi nove mesi del 2015 (€ 169 migliaia nei primi nove mesi del 2014), includono principalmente € 802 migliaia imposte indirette e tasse legate all'operatività del business.

### 23.6 Oneri netti di natura non ricorrente

Gli oneri netti di natura non ricorrente ammontano a € 25.628 migliaia nei primi nove mesi del 2015 (€ 3.301 migliaia nei primi nove mesi del 2014), in particolare gli *oneri* si riferiscono:

- per € 2.000 migliaia alle somme dovute al precedente amministratore delegato al momento della sua cessazione dalla carica prevista nei termini comunicati dalla Società;
- € 1.342 migliaia relativi principalmente a consulenze strategiche;
- € 465 migliaia relativi al progetto di fusione tra Seat PG e Italiaonline;
- € 297 migliaia di costi residuali relativi alle spese di procedura e alle consulenze connesse al concordato.

I *proventi non ricorrenti* si riferiscono per € 30.000 migliaia alla somma corrisposta dagli ex amministratori di Seat Pagine Gialle S.p.A. con riferimento alla transazione derivante dagli esiti dell'azione di responsabilità.

### 23.7 Oneri netti di ristrutturazione

Gli oneri netti di ristrutturazione ammontano a € 31.311 migliaia nei primi nove mesi del 2015 e si riferiscono per € 32.292 migliaia all'ammontare accantonato al fondo ristrutturazione aziendale - quota corrente e non corrente - a seguito del nuovo piano di riorganizzazione del personale avviato in Seat Pagine Gialle S.p.A. a partire da febbraio 2015.

## 24. Proventi ed oneri finanziari

### 24.1 Oneri finanziari

Gli oneri finanziari di € 4.538 migliaia nei primi nove mesi del 2015 (€ 33 migliaia nei primi nove mesi del 2014) sono relativi principalmente all'adeguamento a *fair value* dei warrant pari a € 3.391 migliaia (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo Indebitamento finanziario netto della presente Nota).

### 24.2 Proventi finanziari

I proventi finanziari di € 1.189 migliaia nei primi nove mesi del 2015 (€ 28 migliaia nei primi nove mesi del 2014) e si riferiscono quasi interamente ad interessi attivi derivanti dall'impiego di liquidità a breve termine presso il sistema bancario a tassi di mercato.

## 25. Proventi netti da esecuzione concordato

I *proventi netti da esecuzione concordato* pari a € 5.887 migliaia nel primo semestre 2015 e si riferiscono principalmente all'effetto netto derivante dallo scioglimento di 5 dei 7 contratti di leasing che ha comportato l'eliminazione del relativo debito finanziario e dell'iscrizione nell'attivo delle immobilizzazioni a cui il leasing finanziario faceva riferimento.

## 26. Rettifiche di valore e utili (perdite) da valutazione di partecipazioni

La voce presenta un saldo pari a € 7.302 migliaia nel primo nove mesi del 2015; accoglie per € 6.647 migliaia gli effetti della minore valutazione a *fair value* della partecipazione del 16,24% detenuta da Seat Pagine Gialle S.p.A. in Telegate AG in quanto la perdita è considerata significativa e prolungata nel tempo ed è quindi stata riconosciuta a conto economico.

## 27. Imposte sul reddito del periodo

(migliaia di euro)	Settembre 2015	Settembre 2014	Variazioni	
			Absolute	%
Imposte correnti sul reddito	(920)	(817)	(103)	(12,6)
Stanziamiento (rilascio) di imposte anticipate sul reddito		(39)	39	100,0
(Stanziamiento) rilascio di imposte differite passive	669	-	669	n.s.
Imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti	(8)	3	(11)	n.s.
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>(259)</b>	<b>(853)</b>	<b>594</b>	<b>69,6</b>

Le *imposte sul reddito del periodo* presentano un saldo negativo di € 259 migliaia (negativo per € 853 nei primi nove mesi del 2014). In accordo con le disposizioni IFRS applicabili, le imposte sono state conteggiate applicando al risultato lordo ante imposte le aliquote medie effettive previste per l'intero esercizio 2015.

Si segnala che in data 2 ottobre 2015 sono stati notificati alla Società cinque avvisi di accertamento fiscale emessi da DRE, con cui si contesta l'omessa applicazione, negli anni 2010, 2011 e 2012, di ritenute fiscali sugli interessi corrisposti a Royal bank of Scotland nell'ambito del finanziamento c.d. "Senior", facendo seguito a quello notificato in data 24 dicembre relativo all'anno 2009, come descritto nelle Note esplicative alla Relazione finanziaria annuale 2014; le ritenute contestate ammontano a circa 7,7 milioni di Euro, cui si aggiungono circa 8,0 milioni di Euro di sanzioni e 1 milione di Euro di interessi. Pertanto la richiesta complessiva, per i predetti anni 2010-2012, risulta pari a circa 16,6 milioni di Euro,

oltre a interessi maturandi dal 30 novembre 2015 con il tasso del 4% annuo. La Società intende affidare ai medesimi consulenti fiscali l'incarico per la proposizione del ricorso avverso gli atti relativi al 2010, 2011 e 2012.

#### Attività nette per imposte anticipate e passività differite nette

Le imposte differite presentano al 30 settembre 2015 un saldo netto attivo di € 20.575. La composizioni e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono descritte nel seguito

(migliaia di euro)	Al 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio		Consolidato fiscale ed altri	Al 30.09.2015
		Imposte a conto economico	Imposte a patrimonio		
Totale imposte anticipate	4.112	-	(373)	2	3.741
Totale imposte differite passive	(24.852)	669	(133)	-	(24.316)
<b>Totale imposte anticipate/(differite) nette</b>	<b>(20.740)</b>	<b>669</b>	<b>(506)</b>	<b>2</b>	<b>(20.575)</b>

Si segnala che al 30 settembre 2015 la Capogruppo vanta i seguenti attributi fiscali:

- perdite fiscali generate nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale pari a circa €126 milioni;
- interessi passivi indeducibili di cui all'art. 96 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi pari a circa € 653 milioni.

Su tali importi non sono state iscritte imposte differite attive, in quanto non si ritiene sia probabile un loro recupero entro un orizzonte di piano ad oggi disponibile.

#### Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti ammontano al 30 settembre 2015 a € 22.425 migliaia (€ 22.227 migliaia al 31 dicembre 2014).

La composizione è la seguente

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Crediti per imposte dirette	22.141	21.943	198
Crediti per imposte indirette	284	284	-
<b>Totale attività fiscali correnti</b>	<b>22.425</b>	<b>22.227</b>	<b>198</b>

L'importo di € 22.141 migliaia al 30 settembre 2015 comprende principalmente il credito IRES emergente dal consolidato fiscale nazionale riportato nei periodi d'imposta precedenti di cui € 18.000 migliaia sono stati richiesti a rimborso da parte di SEAT mediante la presentazione del modello CNM (Consolidato Nazionale Mondiale) 2014.

#### Debiti tributari correnti

La composizione è la seguente

(migliaia di euro)	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
Debiti tributari per imposte sul reddito	946	2.907	(1.961)
Debiti tributari per altre imposte	2.830	10.306	(7.476)
<b>Totale debiti tributari correnti</b>	<b>3.776</b>	<b>13.213</b>	<b>(9.437)</b>

## 28. Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute

In linea con le disposizioni dell'IFRS 5 i risultati economici di Katalog Yayın ve Tanıtım Hizmetleri A.Ş per i primi nove mesi del 2015 sono stati esposti come "Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute" (*Discontinued operations* – D.O.). L'intera partecipazione detenuta da Seat Pagine Gialle in Katalog Yayın ve Tanıtım Hizmetleri A.Ş è stata ceduta a Dogan il 10 aprile 2015.

### Conto economico

	Settembre 2015	Settembre 2014
<b>(migliaia di euro)</b>		
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	-	-
Altri ricavi e proventi	-	-
<b>Totale ricavi</b>	-	-
Costi per servizi esterni	(28)	-
Stanziamenti rettificativi	-	-
Stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri	250	-
<b>Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione</b>	<b>222</b>	-
Ammortamenti e svalutazioni	-	-
Oneri netti di natura non ricorrente	-	-
Oneri netti di ristrutturazione	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>222</b>	-
Oneri finanziari	-	-
Proventi finanziari	-	-
Rettifiche di valore e utili (perdite) da valutazione di partecipazioni	-	-
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>	<b>222</b>	-
Imposte sul reddito	-	-
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>222</b>	-

### Stato patrimoniale

	Al 30.09.2015	Al 31.12.2014	Variazioni
<b>(migliaia di euro)</b>			
Debiti finanziari	-	250	(250)
<b>Passività direttamente collegate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>250</b>	<b>(250)</b>

## Direzione Strategica

Ai sensi dell'art 2497 del codice civile, si segnala che la SEAT Pagine Gialle S.p.A. è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di Italiaonline S.p.A. Di seguito di riportano i dati estratti dall'ultimo bilancio pubblicato di Italiaonline.

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di Italiaonline S.p.A.

<i>(Importi in Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Delta
Attività materiali	5.257.415	4.186.167	1.071.248
Attività immateriali e avviamento	151.084.823	152.614.186	(1.529.363)
Attività finanziarie	168.199	-	168.199
Partecipazioni in controllate	-	9.500.000	(9.500.000)
Partecipazioni in collegate	81.801	-	81.801
Altri crediti non correnti	62.092	48.092	14.000
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>156.654.330</b>	<b>166.348.445</b>	<b>(9.694.115)</b>
Crediti Commerciali	39.861.973	45.523.000	(5.661.027)
Crediti per imposte sul reddito	809.854	2.113.634	(1.303.781)
Altri crediti correnti	5.732.373	6.891.360	(1.158.987)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28.659.806	12.240.974	16.418.832
Attività destinate alla vendita	-	-	-
<b>Totale attività correnti</b>	<b>75.064.005</b>	<b>66.768.968</b>	<b>8.295.037</b>
<b>Totale attività</b>	<b>231.718.336</b>	<b>233.117.414</b>	<b>(1.399.078)</b>
Capitale sociale	5.000.000	1.010.000	3.990.000
Riserva sovrapprezzo	76.010.000	80.000.000	(3.990.000)
Altre riserve	61.238.958	70.360.658	(9.121.700)
Utile/(perdita) dell'esercizio	13.637.619	1.164.459	12.473.160
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>155.886.577</b>	<b>152.535.117</b>	<b>3.351.460</b>
Benefici per i dipendenti	5.018.650	4.271.693	746.957
Fondi	4.350.415	5.414.821	(1.064.406)
Passività per imposte differite nette	30.127.662	24.303.589	5.824.073
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>39.496.727</b>	<b>33.990.103</b>	<b>5.506.624</b>
Debiti commerciali	26.901.472	38.599.693	(11.698.221)
Altri debiti	8.514.735	7.760.226	754.509
Debiti per imposte sul reddito	918.825	232.275	686.550
Passività finanziarie correnti	-	-	-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>36.335.032</b>	<b>46.592.194</b>	<b>(10.257.161)</b>
<b>Totale passività</b>	<b>75.831.759</b>	<b>80.582.297</b>	<b>(4.750.538)</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>231.718.336</b>	<b>233.117.414</b>	<b>(1.399.078)</b>

Conto economico di Italiaonline S.p.A.

<i>(Importi in Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013	Delta
Ricavi	94.239.237	91.533.099	2.706.138
Altri ricavi	1.283.829	740.326	543.502
<b>Totale Ricavi</b>	<b>95.523.065</b>	<b>92.273.426</b>	<b>3.249.640</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	(39.031.472)	(44.246.466)	5.214.994
Altri costi operativi	(2.351.505)	(4.340.273)	1.988.767
Costi del personale	(21.864.051)	(21.984.301)	120.250
<b>Risultato operativo ante ammortamenti e plusvalenze da realizzo di attività non correnti</b>	<b>32.276.037</b>	<b>21.702.386</b>	<b>10.573.651</b>
Ammortamenti	(10.462.008)	(15.204.191)	4.742.183
Svalutazioni	-	(2.898.696)	2.898.696
Plusvalenze/(minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	-	22.841	(22.841)
<b>Risultato operativo</b>	<b>21.814.029</b>	<b>3.622.339</b>	<b>18.191.690</b>
Proventi finanziari	42.496	158.990	(116.494)
Oneri finanziari	(137.397)	(238.301)	100.905
(Perdite)/Utili su cambi	(5.098)	(88)	(5.010)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>21.714.030</b>	<b>3.542.939</b>	<b>18.171.090</b>
Imposte sul reddito di esercizio	(8.076.411)	(2.378.480)	(5.697.931)
<b>Risultato di attività operativa</b>	<b>13.637.619</b>	<b>1.164.459</b>	<b>12.473.160</b>
Risultato di attività destinate alla vendita	-	-	-
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>13.637.619</b>	<b>1.164.459</b>	<b>12.473.160</b>
Utile attribuibile alle quote dei soci per azione	0,273	0,023	

Conto economico complessivo di Italiaonline S.p.A.

<i>(Importi in Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Utile/(perdita) dell'esercizio	13.637.619	1.164.459
Altre componenti del risultato complessivo	(286.159)	180.705
<b>Totale risultato complessivo</b>	<b>13.351.460</b>	<b>1.345.164</b>
<i>di cui di pertinenza della Società</i>	<i>13.351.460</i>	<i>1.345.164</i>

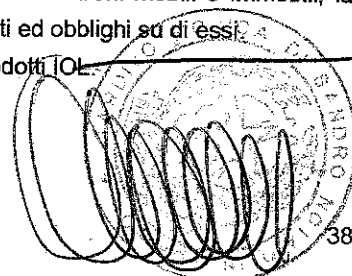


Rendiconto finanziario di Italiaonline S.p.A.

<i>(Importi in Euro)</i>	Al 31 dicembre 2104	Al 31 dicembre 2013
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>13.637.619</b>	<b>1.164.459</b>
Imposte	8.076.411	2.378.480
Ammortamenti	10.462.008	15.204.191
Svalutazioni attività materiali e immateriali	-	2.898.696
Acc.to fondi rischi, svalutazione crediti e benefici ai dipendenti	3.687.362	3.275.776
-Accantonamento/Rilascio fondi per rischi	1.132.028	1.596.000
-Accantonamento fondo svalutazione crediti	1.663.000	1.663.071
-Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	892.334	16.705
Plusvalenze varie	-	(43.841)
Variatione dei crediti commerciali	3.998.027	18.297.779
Variatione delle altre attività	1.144.987	273.376
Variatione dei debiti commerciali	(11.698.221)	(14.677.463)
Variatione delle altre passività	(1.703.932)	(8.400.816)
Pagamento benefici ai dipendenti	(431.536)	(106.122)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>	<b>27.172.725</b>	<b>20.264.515</b>
Investimenti in attività materiali, immateriali e partecipazioni	(585.694)	(11.365.236)
Cessione di attività materiali	-	22.841
Attività destinate alla vendita	-	1.201.000
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>	<b>(585.694)</b>	<b>(10.141.396)</b>
Variatione debiti ed altre passività finanziarie	-	(1.237.113)
Variatione attività finanziarie	(168.199)	-
Rimborsi finanziamenti	-	(30.000.000)
Incasso per credito da consolidato fiscale (da azionista precedente)	-	4.124.523
Dividendi Pagati	(10.000.000)	-
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>	<b>(10.168.199)</b>	<b>(27.112.590)</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato nel periodo</b>	<b>16.418.831</b>	<b>(16.989.471)</b>
Disponibilità liquide a inizio periodo	12.240.975	21.055.391
Disponibilità ad inizio periodo della società incorporata Matrix S.p.A.	-	8.175.054
Disponibilità liquide a fine periodo	28.659.806	12.240.975

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2497-bis, comma 5, del codice civile si fornisce di seguito l'indicazione dei rapporti intercorsi con Italiaonline S.p.A. (IOL) e con le altre società soggette all'attività di direzione e coordinamento di questa:

- progetto e sviluppo di un software CRM, personalizzato per Seat, necessario per la vendita di campagne pubblicitarie da parte di Seat sulle properties di Italiaonline;
  - vendita attraverso la rete commerciale di Seat dei messaggi pubblicitari da diffondere attraverso le properties (internet, posta elettronica, "i Prodotti") di IOL.; per messaggio pubblicitario si intende qualsiasi forma di messaggio realizzato dai clienti e diffuso, attraverso i *Prodotti* nell'esercizio di un'attività commerciale, industriale, artigianale o professionale allo scopo di promuovere il trasferimento di beni mobili o immobili, la prestazione di opere o di servizi oppure la costituzione o il trasferimento di diritti ed obblighi su di essi.
- IOL riconosce un contributo per l'attività di formazione degli agenti Seat su Prodotti IOL.



## ➤ Rapporti con parti correlate

Con riferimento alle disposizioni contenute nello IAS 24 ed in base al Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 sono di seguito riepilogati gli effetti economici, patrimoniali e finanziari relativi alle operazioni con parti correlate al 30 settembre 2015 di Seat Pagine Gialle S.p.A..

In data 9 settembre 2015, Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline") ha comunicato che si è perfezionato il conferimento in favore di Italiaonline di tutte le azioni rappresentative del pacchetto azionario costituito da n. 34.619.965.094 azioni ordinarie di SEAT Pagine Gialle S.p.A. ("SEAT"), pari a circa il 53,87% del relativo capitale sociale, detenute da GL Europe Luxembourg S.à r.l., GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM, L.P. e San Bernardino County Employees' Retirement Association (il "Conferimento").

Pertanto Italiaonline è diventata l'azionista di maggioranza di SEAT Pagine Gialle.

In data 8 ottobre 2015 l'Assemblea degli azionisti di Seat ha eletto il nuovo Consiglio di Amministrazione della società, sulla base della lista presentata da IOL stessa.

Con l'elezione del nuovo Consiglio, si sono realizzati i presupposti giuridici e di fatto per l'esercizio da parte di IOL dell'attività di direzione e coordinamento su SEAT ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

Per effetto di quanto sopra, nei seguenti prospetti sono inclusi i rapporti con Italiaonline e le sue correlate.

Le operazioni poste in essere dalle Società del Gruppo, ivi incluse quelle infragruppo, e dalla Capogruppo SEAT Pagine Gialle S.p.A. con parti correlate sono tutte inquadrabili nell'ambito dell'ordinaria attività di gestione e sono regolate a condizioni di mercato o in base a specifiche disposizioni normative. Non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali, ovvero in potenziale conflitto d'interesse.

Per effetto di quanto sopra, nei seguenti prospetti sono inclusi i rapporti con Italiaonline e altri soggetti qualificabili come correlate.

### Conto economico

(migliaia di euro)	9 mesi 2015	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	270.320	-	1.158	-	-	1.158
Altri ricavi e proventi	12.050	-	9.918	-	-	9.918
Costi per servizi esterni	(186.376)	(125)	(34.868)	-	(407)	(35.400)
Costo del lavoro	(42.519)	-	(142)	-	(3.229)	(3.371)
Oneri diversi di gestione	(1.084)	-	(2)	-	-	(2)
Oneri di natura non ricorrente	25.628	-	-	-	(2.000)	(2.000)
Proventi finanziari	1.189	-	64	-	-	64

(\*) Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

## Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

(migliaia di euro)	al 30.09.2015	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
<b>Attivo</b>						
Attività immateriali con vita utile definita	106.293	-	15	-	-	15
Crediti commerciali	143.317	-	4.265	-	-	4.265
Altre attività correnti	51.898	183	5.773	-	-	5.956
Attività finanziarie correnti	12.052	-	11.797	-	-	11.797
<b>Passivo</b>						
Altre passività non correnti	35.518	-	745	-	500	1.245
Passività finanziarie correnti	4.526	-	3.368	-	-	3.368
Debiti commerciali	100.211	500	14.549	-	1.446	16.495
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	102.868	-	72	-	250	322

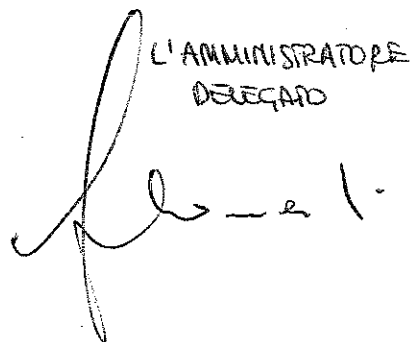
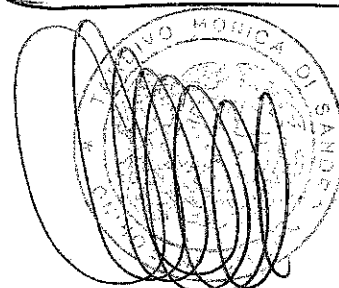
(\*) Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

## Rendiconto finanziario

(euro/thousand)	Settembre 2015	Controllante	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Flusso monetario da attività d'esercizio	35.954	192	(18.475)	-	(4.857)	(23.457)
Flusso monetario da attività d'investimento	(20.085)	-	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(8.582)	-	(5.213)	-	-	(5.213)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-
Flusso monetario dell'esercizio	7.287	192	(23.688)	-	(4.857)	(28.670)

(\*) Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

L'AMMINISTRATORE  
DELEGATO

**➤ Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**

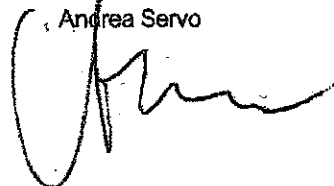
Il sottoscritto Andrea Servo, Responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo di Seat Pagine Gialle S.p.A. e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

dichiara

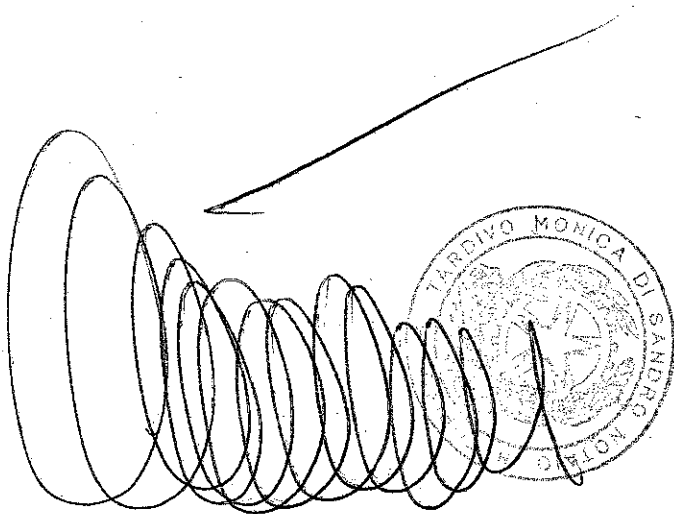
ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sulla base di quanto gli consta alla luce della posizione ricoperta, in virtù della deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Società del 23 aprile 2015, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, che la Situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 10 novembre 2015

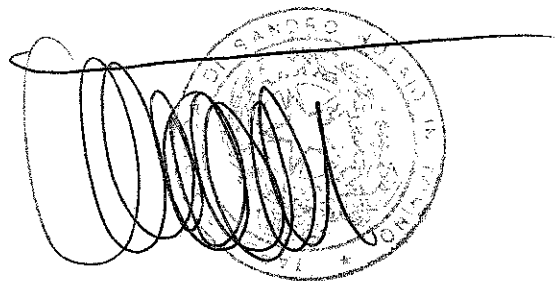
Il Dirigente/Preposto  
Andrea Servo



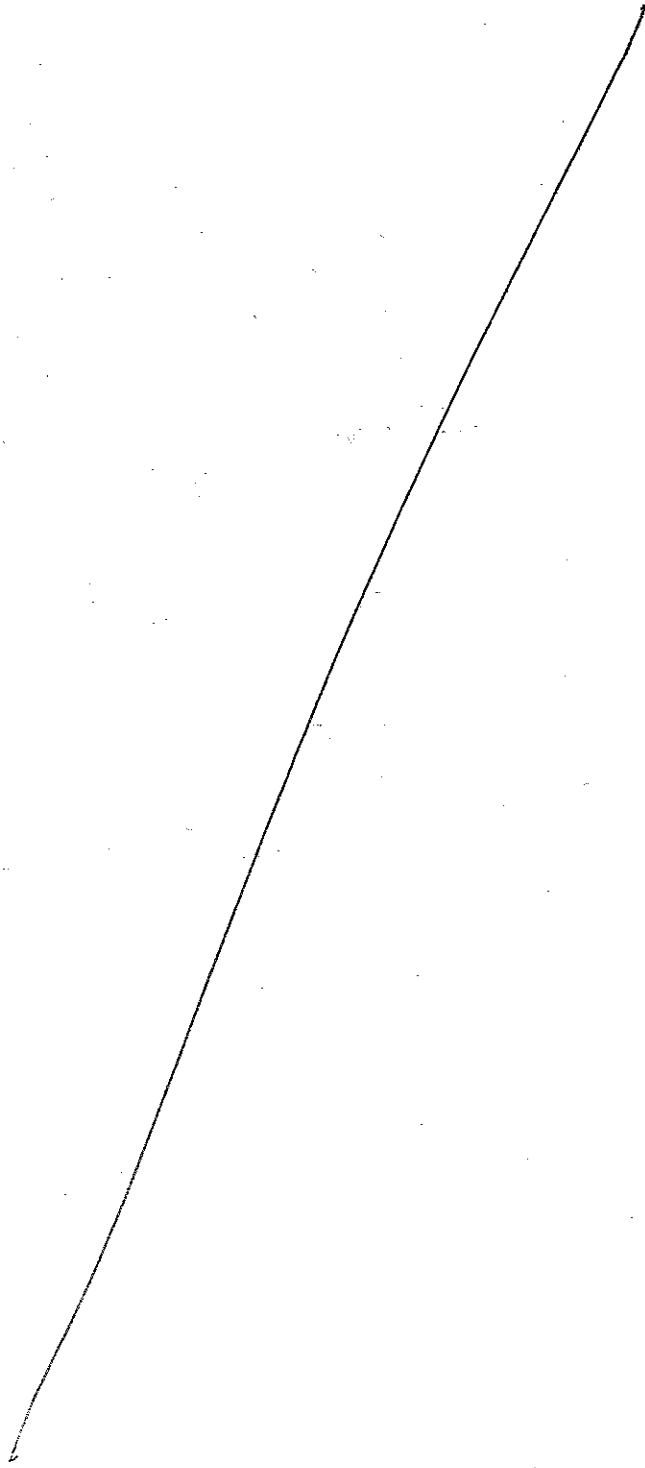
Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su quarantadue pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops, is written over a circular notary seal. The seal contains the text "TARDIVO MONICA DI SANDRO" and "NOTAIO". A long, thin line extends from the top right of the signature towards the upper right corner of the page.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops, is written over a circular notary seal. The seal contains the text "TARDIVO MONICA DI SANDRO" and "NOTAIO". A long, thin line extends from the top right of the signature towards the right edge of the page.



ALLEGATO "H" AL NUMERO 16026/3422 DI  
REPERTORIO



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE  
RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010,  
successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 e relativo alla

**Fusione per incorporazione**

di

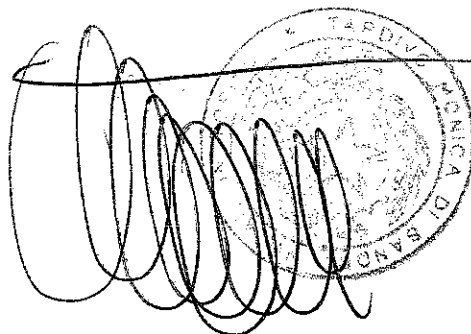
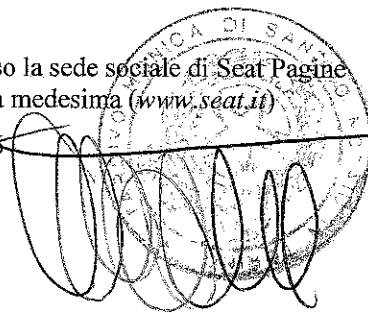
**Italiaonline S.p.A.**

in

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Seat Pagine Gialle S.p.A. (Corso Mortara 22, Torino) e sul sito *internet* della medesima ([www.seat.it](http://www.seat.it))

Data di pubblicazione: 26 gennaio 2016



## INDICE

<b>PRINCIPALI DEFINIZIONI</b> .....	<b>2</b>
<b>PREMESSA</b> .....	<b>6</b>
<b>1. AVVERTENZE</b> .....	<b>7</b>
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalla Fusione.....	7
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....	<b>9</b>
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	9
2.1.1 Il contesto in cui si inserisce la Fusione .....	9
2.1.2 Inquadramento giuridico della Fusione .....	10
2.1.3 Natura di operazione significativa ex articolo 70 del Regolamento Emittenti – esenzione .....	11
2.1.4 Modalità e termini della Fusione .....	11
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione....	15
2.3 Indicazioni delle motivazioni economiche e finalità dell'Operazione nonché convenienza della stessa per Seat .....	15
2.4 Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio .....	17
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione .....	21
2.6 Impatto dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Seat e/o di società da questa controllate.....	24
2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti .....	24
2.8 Descrizione delle attività svolte dal comitato degli amministratori indipendenti in relazione all'Operazione .....	25
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni .....	26
<b>ALLEGATI</b> .....	<b>27</b>



## PRINCIPALI DEFINIZIONI

I termini di seguito elencati avranno il seguente significato nel Documento Informativo:

<b>Avenue</b>	GL Europe Luxembourg S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	il codice di autodisciplina delle società quotate predisposto dal comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate, promosso da Borsa Italiana.
<b>Comitato Amministratori Indipendenti</b>	il comitato degli amministratori indipendenti di Seat istituito all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat e composto da Cristina Finocchi Mahne (Presidente), Maria Elena Cappello e Antonia Cosenz. In data 8 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di attribuire al Comitato Controllo e Rischi le funzioni del comitato di amministratori indipendenti ai sensi e per gli effetti delle disposizioni di cui alla Procedura Parti Correlate.
<b>Comitato per la Remunerazione</b>	il comitato per le nomine e la remunerazione istituito all'interno del Consiglio di Amministrazione di Seat e composto da Antonia Cosenz (Presidente), Cristina Finocchi Mahne e Corrado Sciolla. Il Comitato per la Remunerazione svolge funzioni consultive e propositive in materia di nomine e di remunerazione in adesione alle raccomandazioni contenute negli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.
<b>Conferimento</b>	l'operazione, perfezionatasi in data 9 settembre 2015, mediante la quale Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni ordinarie Seat dagli stessi detenute complessivamente pari al 53,87% circa delle azioni ordinarie di Seat.
<b>Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione</b>	congiuntamente, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline e il Consiglio di Amministrazione di Seat.
<b>Consiglio di Amministrazione di Italiaonline</b>	l'organo amministrativo di Italiaonline nominato ai sensi dell'articolo 17 dello statuto sociale di Italiaonline.
<b>Consiglio di Amministrazione di Seat</b>	l'organo amministrativo di Seat nominato ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale di Seat.
<b>CONSOB</b>	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.
<b>Contratto di Investimento</b>	l' <i>Investment Agreement</i> sottoscritto in data 21 maggio 2015 da Libero Acquisition, Italiaonline, Avenue e i Fondi GoldenTree avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e Seat.

<b>Data del Documento Informativo</b>	la data di pubblicazione del Documento Informativo.
<b>Documento Informativo</b>	il presente documento informativo relativo a operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate.
<b>Documento Informativo sul Piano di <i>Stock Option</i></b>	il documento informativo relativo al piano di compensi basato sull'attribuzione di azioni ordinarie Seat sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci di Seat, redatto ai sensi dell'articolo 84- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti ed in coerenza con le indicazioni contenute nello Schema 7 dell'Allegato 3A del medesimo Regolamento Emittenti.
<b>Esperto Comune</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, in qualità di esperto ai sensi dell'articolo 2501- <i>sexies</i> del Codice Civile, designato dal Tribunale di Torino con provvedimento n. 3566/2015 dell'11 novembre 2015.
<b>Fondi GoldenTree</b>	congiuntamente, GoldenTree Asset Management Lux, GoldenTree SG, GT NM e San Bernardino.
<b>Fusione o Operazione</b>	la fusione inversa per incorporazione di Italiaonline in Seat, sulla base del Progetto di Fusione approvato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 20 gennaio 2016, le cui principali caratteristiche sono descritte al Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	indica ciascun giorno che sia un giorno lavorativo secondo il calendario di Borsa Italiana di volta in volta vigente.
<b>GoldenTree Asset Management Lux</b>	GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., una società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
<b>GoldenTree SG</b>	GoldenTree SG Partners L.P., una società costituita ai sensi dell'ordinamento dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.
<b>Gruppo Seat</b>	Seat e le società dalla stessa controllate o soggette a comune controllo.
<b>GT NM</b>	GT NM L.P., una società costituita ai sensi dell'ordinamento dello Stato del Delaware (Stati Uniti d'America) con sede in New York, 300 Park Avenue, 20 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.
<b>Italiaonline o Società Incorporanda</b>	Italiaonline S.p.A., con sede legale in Assago (Milano), Via Del Bosco Rinnovato 8, Palazzo U4 - Milanofiori Nord, capitale sociale interamente versato pari a Euro 7.558.413,40, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004.

<b>Libero Acquisition</b>	Libero Acquisition S.à r.l., società di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 1, Boulevard de la Foire, L-1528, Granducato di Lussemburgo.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Nuove Azioni</b>	le n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie Seat prive di indicazione del valore nominale, da assegnare ai soci di Italiaonline in sede di concambio ai fini della Fusione, senza un corrispondente aumento del capitale sociale di Seat, per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.
<b>Offerta Pubblica di Acquisto</b>	l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Italiaonline, di concerto con Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree, avente a oggetto n. 29.347.660.245 azioni ordinarie di Seat, pari al 45,66% circa delle azioni ordinarie di Seat alla data di promozione dell'Offerta Pubblica di Acquisto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
<b>Piano di Italiaonline</b>	il piano di assegnazione di diritti di acquisto di azioni Italiaonline approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 dicembre 2014 e composto dal " <i>Piano di Stock Option 2014 - 2016 di Italiaonline</i> " e dal " <i>Piano di Stock Option 2016 - 2018 di Italiaonline</i> ".
<b>Piano di Seat</b>	il " <i>Piano di Stock Option 2016 - 2018 di Seat</i> " adottato dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 20 gennaio 2016.
<b>Procedura Parti Correlate</b>	la procedura in materia di operazioni con parti correlate in applicazione del Regolamento Parti Correlate, adottata dal Consiglio di Amministrazione di Seat nel dicembre 2010.
<b>Progetto di Fusione</b>	il progetto di fusione <i>ex</i> articoli 2501- <i>bis</i> , comma 2, e 2501- <i>ter</i> del Codice Civile relativo alla Fusione approvato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 20 gennaio 2016.
<b>Rapporto di Cambio</b>	il rapporto di cambio in base al quale si procederà all'assegnazione delle azioni ordinarie della Società Incorporante agli azionisti di Italiaonline, pari a n. 1.350 azioni ordinarie Seat aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione Italiaonline.
<b>Regolamento Emittenti</b>	il regolamento recante disposizioni in materia di emittenti approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate approvato con delibera CONSOB 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.

<b>San Bernardino</b>	San Bernardino County Employees Retirement Association, un fondo pensione pubblico costituito ai sensi dell'ordinamento dello Stato della California (Stati Uniti d'America) con sede in San Bernardino, 348 W. Hospitality Lane, Third Floor, 20 <sup>th</sup> Floor, California, 92415-0014, Stati Uniti d'America.
<b>Seat o Società Incorporante</b>	Seat Pagine Gialle S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Torino, Corso Mortara 22, capitale sociale interamente versato pari a Euro 20.000.000,00, Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA n. 03970540963.
<b>Società Partecipanti alla Fusione</b>	congiuntamente Seat e Italiaonline.
<b>Società Risultante dalla Fusione</b>	la Società Incorporante alla data di efficacia della Fusione.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
<b>Warrant 2014-2016</b>	i n. 3.391.431.376 <i>warrant</i> emessi da Seat in data 22 dicembre 2014 (codice ISIN: IT0005070286).

## PREMESSA

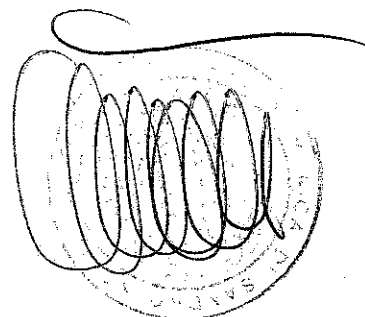
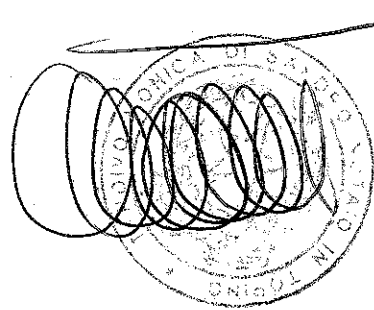
Il Documento Informativo è stato predisposto da Seat, ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate, al fine di fornire al pubblico le informazioni richieste dallo Schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate in merito alla fusione per incorporazione di Italiaonline in Seat, che il consiglio di amministrazione di Seat in data 20 gennaio 2016 ha approvato e deliberato di sottoporre all'approvazione dell'assemblea straordinaria convocata in data 8 marzo 2016.

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

In considerazione del rapporto di controllo che lega la Società Incorporanda alla Società Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per Seat un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate (cfr. il Paragrafo 2.5 del Documento Informativo).

In conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni ordinarie Seat apportate all'Offerta Pubblica di Acquisto, la Fusione si qualifica come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*" ai sensi dell'articolo 2501-bis del Codice Civile (cfr. il Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo).

L'ulteriore documentazione prevista dalla normativa applicabile in relazione alla Fusione sarà messa a disposizione degli azionisti di Seat nei modi e nei termini previsti ai sensi di legge e regolamento.



## 1. AVVERTENZE

### 1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalla Fusione

Alla Data del Documento Informativo, Italiaonline detiene n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat, rappresentative dell'80,23% circa del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Seat. La Società Incorporanda esercita, pertanto, il controllo di diritto sulla Società Incorporante ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

Inoltre, Italiaonline esercita su Seat attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del Codice Civile.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in carica alla Data del Documento Informativo sono: Khaled Galal Guirguis Bishara (Presidente), Antonio Converti (Amministratore Delegato), Sophie Sursock, David Eckert e Corrado Sciolla. Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato dall'assemblea dei soci della Società Incorporanda in data 9 settembre 2015.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Seat in carica alla Data del Documento Informativo sono: Khaled Galal Guirguis Bishara (Presidente), Antonio Converti (Amministratore Delegato), David Eckert (Vice Presidente), Sophie Sursock, Onsi Naguib Sawiris, Corrado Sciolla (indipendente), Maria Elena Cappello (indipendente), Cristina Finocchi Mahne (indipendente) e Antonia Cosenz (indipendente). Il Consiglio di Amministrazione di Seat in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato dall'assemblea dei soci della Società Incorporante in data 8 ottobre 2015, ad eccezione del consigliere Antonia Cosenz, cooptata dal Consiglio di Amministrazione di Seat in data 10 novembre 2015, previa valutazione della sussistenza dei requisiti di indipendenza, a seguito delle dimissioni del consigliere Cristina Mollis in data 6 novembre 2015.

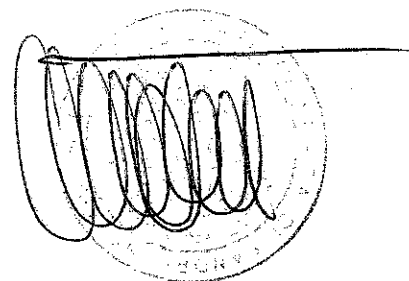
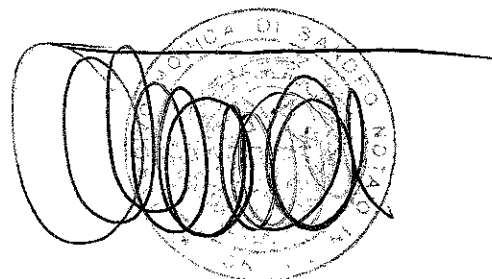
Tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di Seat nominati dall'assemblea dei soci della Società Incorporanda in data 8 ottobre 2015 sono stati tratti dalla lista di candidati presentata da Italiaonline.

Pertanto, ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline riveste contemporaneamente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Seat. In particolare:

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

Ai sensi del piano di assegnazione di diritti di acquisto di azioni Italiaonline (il "Piano di Italiaonline"), nel 2015 sono stati assegnati ad Antonio Converti e alcuni dirigenti della Società Incorporanda n. 1.073.000 diritti di acquisto di azioni di Italiaonline, relativi alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline, che potranno essere esercitati trascorsi 3 anni dalla data di assegnazione (i.e. dal 17 dicembre 2017) al verificarsi di alcune condizioni. In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha deliberato di proporre all'assemblea di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l'efficacia a quella della Fusione, apportandovi le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina e incrementandone il numero di azioni postevi a servizio. Subordinatamente all'efficacia della Fusione, l'esercizio dei diritti di

acquisto di cui alla prima *tranche* del Piano di Italiaonline comporterà l'acquisto di azioni ordinarie della Società Risultante dalla Fusione, da parte dei beneficiari del medesimo piano. Per maggiori informazioni sul Piano di Italiaonline, *cfr.* il Paragrafo 2.2 del Documento Informativo nonché il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option* che sarà messo a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.



## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

#### 2.1.1 Il contesto in cui si inserisce la Fusione

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

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

- i. In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition, in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, Avenue e i Fondi GoldenTree, in qualità di azionisti di riferimento di Seat, hanno sottoscritto un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e Seat, con l'obiettivo di creare un operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale;
- ii. in esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni Seat da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,87% delle azioni ordinarie Seat (le "**Azioni Conferite**"), a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il "**Conferimento**"). A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,24% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenere, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie Seat (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie Seat che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di acquisti effettuati nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di Seat. Libero Acquisition, Avenue e i Fondi GoldenTree sono parti di un patto parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e Seat, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015, il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Investor & Governance*");
- iii. a seguito dell'efficacia del Conferimento in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso l'Offerta Pubblica di Acquisto al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite;
- iv. in data 8 ottobre 2015, l'assemblea dei soci di Seat ha revocato il Consiglio di Amministrazione di Seat a tale data in carica e nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione di Seat composto da 9 membri, tutti tratti dalla lista di candidati presentata da Italiaonline;
- v. in data 23 ottobre 2015, in pendenza dell'Offerta Pubblica di Acquisto, Seat e Italiaonline hanno comunicato al mercato (*cf.* il comunicato stampa del 23 ottobre 2015, a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) – sezione "*Press – Comunicati Stampa – 2015*") di prevedere (i) l'approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del Progetto di Fusione anche da parte delle assemblee straordinarie di Italiaonline e Seat;



- vi. in data 6 novembre 2015, l'Offerta Pubblica di Acquisto si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni Seat (ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini *ex* articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti), pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46. Pertanto, ad esito dell'Offerta Pubblica di Acquisto, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario di Seat (*cf.* il comunicato stampa del 9 novembre 2015, a disposizione sul sito *internet* [www.italiaonline.it](http://www.italiaonline.it) - sezione "Press area - Comunicati"); e
- vii. in data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del Progetto di Fusione.

#### 2.1.2 *Inquadramento giuridico della Fusione*

##### Natura inversa della Fusione

L'Operazione sottoposta all'esame e approvazione delle assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione è la fusione (c.d. inversa) per incorporazione di Italiaonline in Seat.

La Fusione determinerà pertanto l'assunzione da parte di Seat in tutti i diritti e gli obblighi di Italiaonline, proseguendo in tutti i rapporti di quest'ultima, anche processuali, anteriori alla Fusione.

##### Natura di operazione di leveraged buy-out

In conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni apportate all'Offerta Pubblica di Acquisto, si ritiene opportuno applicare in via meramente prudenziale l'articolo 2501-*bis* del Codice Civile. Pertanto, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione:

- ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 2, e 2501-*ter* del Codice Civile, hanno indicato nel Progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione;
- ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, hanno richiesto congiuntamente e ottenuto dal Tribunale di Torino la nomina di un Esperto Comune, con il compito, *inter alia*, di attestare nella propria relazione la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. Con provvedimento n. 3566/2015 dell'11 novembre 2015, il Tribunale di Torino ha nominato Esperto Comune la società PricewaterhouseCoopers S.p.A. La relazione dell'Esperto Comune sarà messa a disposizione del pubblico nel rispetto della normativa applicabile;
- ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile, hanno incaricato la PricewaterhouseCoopers S.p.A., società di revisione incaricata della revisione legale dei conti della Società Incorporante, di rilasciare la propria relazione da allegare al Progetto di Fusione. In data 19 gennaio 2016, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la suddetta relazione acclusa al Progetto di Fusione; e
- ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 3, e 2501-*quinquies* del Codice Civile, metteranno a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e di regolamento una relazione, indicando le ragioni che giustificano l'Operazione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

Per una descrizione dei principali termini e condizioni del contratto di finanziamento sottoscritto dalla Società Incorporanda per far fronte, in parte, al pagamento del corrispettivo dell'Offerta Pubblica di Acquisto, si rinvia al documento relativo all'Offerta Pubblica di Acquisto, a disposizione sul sito internet [www.seat.it](http://www.seat.it).

### 2.1.3 Natura di operazione significativa ex articolo 70 del Regolamento Emittenti – esenzione

In considerazione di quanto previsto all'articolo 70 del Regolamento Emittenti e dei criteri generali per valutare la significatività di operazioni di fusione di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti medesimo, la Fusione configura un'operazione "significativa" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti.

Tuttavia, si segnala che Seat si è avvalsa della facoltà prevista dall'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti di derogare dall'obbligo di pubblicazione di un documento informativo relativo alla Fusione di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, come da informativa resa al mercato in data 1 febbraio 2013.

### 2.1.4 Modalità e termini della Fusione

#### Rapporto di cambio

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione del 20 gennaio 2016 hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 10 novembre 2015.

In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione — nel caso di Seat dopo aver preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti — hanno approvato il Rapporto di Cambio in base al quale si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante. Detto rapporto è stato determinato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, anche sulla base delle valutazioni espresse dai rispettivi *advisor* finanziari, nella misura di:

**n. 1.350 azioni ordinarie Seat**, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, **per ogni n. 1 azione Italiaonline**.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, Seat delibererà l'emissione di nuove azioni ordinarie da assegnare agli azionisti di Italiaonline senza procedere ad aumentare il proprio capitale. Per maggior informazioni, si rinvia al Progetto di Fusione, accluso al Documento Informativo quale Allegato B e alla relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del Codice Civile, messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Per una breve descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, nonché dei criteri di selezione e applicazione delle suddette metodologie, *cfr.* il Paragrafo 2.4 del Documento Informativo.

Per maggiori dettagli si rinvia al contenuto della *fairness opinion* in merito alla congruità del Rapporto di Cambio emessa da Equita SIM S.p.A., acclusa al Documento Informativo *sub* Allegato A, nonché alla relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del Codice Civile, che sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Inoltre, come indicato nel Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo, in conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo dell'Offerta Pubblica di Acquisto, trova applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile. Pertanto, ex articolo 2501-bis, comma 4, del Codice Civile la relazione dell'Esperto Comune, oltre alla congruità del Rapporto di Cambio, dovrà attestare anche la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione. Tale relazione sarà messa a disposizione del pubblico nel rispetto della normativa applicabile.

#### Modifiche dello statuto sociale di Seat

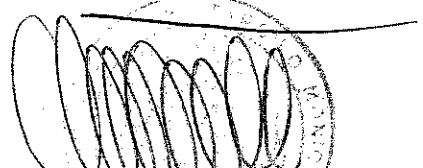
In occasione della delibera di approvazione della Fusione, l'assemblea dei soci di Seat sarà chiamata a:

- (i) deliberare l'emissione di massime n. 50.479.717.236 nuove azioni ordinarie Seat prive di indicazione del valore nominale (le "Nuove Azioni"), senza un corrispondente aumento del capitale sociale, da consegnare ai soci di Italiaonline a parziale soddisfacimento del concambio;
- (ii) approvare le deleghe, sospensivamente condizionate all'efficacia della Fusione, al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile. Le deleghe hanno a oggetto: (a) uno o più aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del Piano di Seat, acquisito per effetto della Fusione, e (b) uno o più aumenti del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da esercitarsi entro la data del 9 settembre 2018 e per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie, con esclusione del diritto d'opzione:
  - (I) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, mediante conferimento di beni in natura, al fine di consentire di procedere in maniera rapida e opportunistica al perfezionamento di acquisizioni strategiche; e/o
  - (II) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, al fine di consentire l'allargamento della compagine sociale a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione di Seat ritenga strategici per l'attività della Società Incorporante e – ove necessario – l'eventuale incremento del flottante e dunque della liquidità delle azioni ordinarie Seat; e
- (iii) approvare alcune modifiche allo statuto di Seat che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, quale statuto della Società Risultante dalla Fusione. In particolare, lo statuto risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, (b) le modifiche all'oggetto sociale volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la Società Risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione delle Nuove Azioni.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Progetto di Fusione, accluso al Documento Informativo quale Allegato B, e alle relazioni illustrative redatte dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-bis e 2501-quinquies del Codice Civile nonché dell'articolo 125-ter del TUF e dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, messe a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

#### Modalità di assegnazione delle azioni ordinarie Seat

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie Seat secondo il Rapporto di Cambio di n. 1.350 azioni ordinarie

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains text that is partially obscured by the signature but appears to include the name 'ITALIAONLINE' and some other illegible words.

Seat, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per n. 1 azione Italiaonline.

Il concambio azionario fra azioni Seat e azioni Italiaonline sarà eseguito senza aumento del capitale sociale di Seat, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie Seat prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla Data del Documento Informativo. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 Nuove Azioni Seat emesse e concambiate in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla Data del Documento Informativo Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni ordinarie Seat assegnate in concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario al pari delle azioni ordinarie della medesima Società Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni della Società Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di Giornata di Borsa Aperta, o dal primo Giornata di Borsa Aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

#### Data di godimento delle azioni ordinarie Seat assegnate in concambio

Le azioni ordinarie della Società Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti della Società Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Seat in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

#### Insussistenza dei presupposti per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Seat

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Seat e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci Seat che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di Seat.

#### Azioni di risparmio

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio Seat in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di Seat ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione poiché espresso in termini assoluti e non in percentuale rispetto al numero di azioni ordinarie. Inoltre la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è

conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico delle azioni di risparmio.

#### Condizioni cui è subordinato il perfezionamento della Fusione

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

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione; e
- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni Seat.

#### Warrant 2014-2016

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

In data 22 dicembre 2014, Seat ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016 negoziati sul Mercato Telematico Azionario e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.

I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie Seat, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Seat per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016. Si segnala che ai sensi dell'articolo 2.5 del regolamento dei Warrant 2014-2016, l'esercizio dei medesimi sarà sospeso dalla data di convocazione dell'assemblea degli azionisti sino al giorno (incluso) in cui abbia avuto luogo la riunione assembleare e, comunque, sino al giorno (escluso) dello stacco di dividendi eventualmente deliberati dall'assemblea medesima. In caso di tale sospensione, il periodo di esercizio dei Warrant 2014-2016 sarà esteso di un numero di giorni pari a quello della sospensione.

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

## **2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione**

Ai sensi dell'Allegato 1 del Regolamento Parti Correlate per "operazione con parte correlata" si intende "un qualunque trasferimento di risorse, servizi e obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo", ivi incluse "le operazioni di fusione [...] realizzate con parti correlate".

Il rapporto di correlazione tra Italiaonline e Seat deriva dall'esistenza di un rapporto di controllo di diritto tra le due società. Infatti, alla Data del Documento Informativo, Italiaonline detiene l'80,23% circa del capitale sociale di Seat.

Italiaonline è quindi da considerarsi "parte correlata" di Seat ai sensi del punto 1. lett. a) dell'Allegato 1 del Regolamento Parti Correlate.

Inoltre, la Fusione è da considerarsi un'"Operazione di Maggiore Rilevanza con Parti Correlate" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, in ragione della significatività della stessa (cfr. il Paragrafo 2.5 del Documento Informativo).

Quanto alla composizione dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione si rimanda a quanto indicato nel Paragrafo 1.1 del Documento Informativo.

Per quanto riguarda gli interessi dei dipendenti e dirigenti di Italiaonline assegnatari dei diritti di acquisto di azioni Italiaonline ai sensi del Piano di Italiaonline, cfr. il Paragrafo 2.7 del Documento Informativo.

Le motivazioni economiche della Fusione, nonché le ragioni di convenienza della Fusione stessa per Seat e per il Gruppo Seat sono descritte in dettaglio rispettivamente ai Paragrafi 2.1.1 e 2.3 del Documento Informativo.

## **2.3 Indicazioni delle motivazioni economiche e finalità dell'Operazione nonché convenienza della stessa per Seat**

Come indicato nella sezione "Premessa" del Documento Informativo, l'integrazione ha l'obiettivo di creare un operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

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

- opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline;
- miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze *digital* di Italiaonline; e
- efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti.

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

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

Opportunità di generare ricavi aggiuntivi per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di Seat e Italiaonline

La base clienti di Seat e Italiaonline presenta una limitata sovrapposizione, evidenziando opportunità commerciali che il piano si propone di cogliere.

Seat è *leader* di mercato nel segmento dei servizi marketing alle piccole-medie imprese (PMI) con una base clienti di circa 266.000 aziende, mentre Italiaonline con circa 500 clienti è un operatore di riferimento per i servizi *digital* nel segmento *Large account*. Conseguenza di tale differenziazione è la limitata sovrapposizione dei clienti comuni, in quanto solo il 10% dei *Large account* di Italiaonline è anche cliente Seat.

Inoltre, il portafoglio prodotti e servizi delle due società è complementare:

- l'offerta Seat include prodotti e servizi tradizionali (*print*), oltre ad una linea *digital* che include le *directories online* ed i siti *internet e mobile*;
- Italiaonline offre servizi di *digital advertising* facendo leva sulle proprie *web properties* (oltre 10 milioni di account *email* attivi<sup>1</sup> e 59% di *internet market reach*<sup>2</sup>).

In considerazione di quanto sopra, il piano si propone di cogliere opportunità commerciali indirizzando la base clienti non sovrapposta attraverso un portafoglio prodotti e servizi integrato e conseguentemente di consolidare attraverso tale strategia il vantaggio competitivo nei mercati di riferimento.

In particolare, con riferimento al segmento *large clients*, il piano prevede la costruzione di un'offerta e di un modello di *pricing* integrati rivolti in particolare a quei clienti (ad es. banche, assicurazioni, TLC, franchising, etc.) che dispongono di reti di vendita proprie e che necessitano di essere supportate su tutto il territorio nazionale.

Miglioramento del portafoglio prodotti di Seat, attraverso un maggior contenuto innovativo e l'utilizzo delle competenze digital di Italiaonline

Seat sta attraversando un processo di trasformazione della propria base di ricavi caratterizzato da una significativa contrazione dei volumi di vendita relativi ai prodotti più tradizionali, quali "Print" e "Voice", solo parzialmente compensata dai prodotti *digital*. Tale andamento negativo ha interessato anche i principali *peers* di Regno Unito, Francia, Canada e Stati Uniti ed è stato gestito attraverso una strategia di diversificazione dei ricavi a favore di un maggior peso dei prodotti e servizi *digital*.

Negli ultimi anni Seat ha inoltre sviluppato molteplici *partnership* con operatori attivi nel mercato dell'*advertising* su canali *web* (servizi di *display advertising*, di SEM - *search engine marketing* - Google AdWords e campagne pubblicitarie *hyperlocal* - Adv on Facebook), televisione (es. Sky), radio, cinema, quotidiani e *magazine*. Tali prodotti sono erogati tramite il *reselling* di servizi di terze parti e prevedono una remunerazione secondo il meccanismo del *revenue sharing*. Tali accordi da un lato hanno consentito un incremento significativo dei ricavi, dall'altro hanno tuttavia comportato una significativa riduzione della marginalità di prodotto, a causa degli elevati costi commerciali e industriali associati.

<sup>1</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su media giornaliera gennaio-settembre 2015 per *account* attivi a 90 giorni.

<sup>2</sup> Fonte: elaborazione dell'Emittente su *report* mensili gennaio-settembre 2015 di Audiweb View powered by Nielsen - metrica *active reach* di Italiaonline da *Total Digital Audience* - parametri: Totale individui e *Active Reach*.

È previsto che la Fusione consenta alla Società Risultante dalla Fusione, da un lato, di selezionare le *partnership* in base alla marginalità di prodotto e, dall'altro, di accelerare il processo di trasformazione sopra menzionato attraverso il rafforzamento delle *partnership* "strategiche", l'ottimizzazione dell'offerta esistente ed il lancio di nuovi prodotti e servizi, facendo leva su un modello organizzativo ed operativo focalizzato sul *business development*, in parte già presente in Italiaonline.

Tale strategia di prodotto ha l'obiettivo di aumentare la presenza in selezionati segmenti di mercato, ridurre l'erosione della base clienti (c.d. *churn*) ed aumentare la spesa media per cliente (c.d. ARPA). Inoltre, ulteriori benefici sono attesi dalla minore incidenza sui ricavi degli investimenti per lo sviluppo dei prodotti, grazie all'ottenimento di economie di scala.

#### Efficienze di costo, ottimizzazione delle risorse interne e capacità di attirare nuovi talenti

L'integrazione delle reti di vendita delle Società Partecipanti alla Fusione offre opportunità di revisione del modello commerciale, mediante l'allineamento ai *benchmark* di mercato. Tale opportunità si potrebbe tradurre quindi in minori costi commerciali e in una maggiore efficacia della forza vendita, grazie anche all'adozione delle *best practices* commerciali.

Ulteriori efficienze potrebbero generarsi per effetto sia della generale riduzione dei costi a seguito della Fusione (quali, ad esempio, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da entrambe le aziende) che dell'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori alla luce di maggiori volumi di approvvigionamento.

Da un punto di vista organizzativo, la Fusione potrebbe consentire l'integrazione di alcune funzioni di *Staff* e di *Operations*. Tali benefici attesi potrebbero essere incrementati tramite la revisione e l'ottimizzazione dei processi operativi, concentrando le risorse su attività *core*.

Inoltre, la Fusione potrebbe consentire una rivisitazione del modello operativo legato alla produzione dell'offerta *Web* attraverso la gestione a livello centrale di alcune delle attività, diverse dalla vendita, attualmente concentrate presso le filiali territoriali (DLS). Tale iniziativa, oltre a migliorare il livello di soddisfazione della clientela (e a consentire una riduzione del *churn*) grazie ad un "*time to market*" più rapido ed efficace, dovrebbe consentire notevoli benefici in termini di risparmio di costi dovuti all'ottimizzazione dei processi.

Infine, la nascita del *leader* del mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese consentirà di attrarre talenti rappresentando un'opportunità di volano tecnologico e, a tendere, di sviluppo occupazionale.

## **2.4 Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio**

Come indicato al Paragrafo 2.1.4 del Documento Informativo, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione del 20 gennaio 2016 hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 10 novembre 2015.

La documentazione a supporto della determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di Seat comprende, in aggiunta alle relazioni finanziarie sopra richiamate, tra l'altro, i seguenti documenti:

- (i) gli statuti vigenti delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (ii) i piani industriali 2016 – 2018 c.d. "*stand alone*" delle Società Partecipanti alla Fusione;



- (iii) recenti bilanci ed *equity reports* degli analisti finanziari relativi a società quotate comparabili alle Società Partecipanti alla Fusione; e
- (iv) analisi di mercato relative al settore di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di Seat è giunto alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una valutazione ponderata di Seat e Italiaonline, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti in questo settore e adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di Seat si è avvalso della *Fairness Opinion* (come definita al Paragrafo 2.8 del Documento Informativo) di Equita SIM S.p.A. rilasciata a beneficio del Comitato Amministratori Indipendenti in merito alla congruità del Rapporto di Cambio. Per informazioni in merito alle attività svolte dal Comitato Amministratori Indipendenti in relazione alla Fusione ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, *cfr.* il Paragrafo 2.8 del Documento Informativo.

#### Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati

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

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

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

Quando ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative prese in dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni similari e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di Seat e Italiaonline ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, sono state utilizzate le metodologie: (i) del *cd. "Discounted Cash Flow"* (DCF), nella versione *"unlevered"*, volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima Seat e Italiaonline possano generare in futuro, utilizzando come riferimento i piani industriali sviluppati da entrambe le Società Partecipanti alla Fusione; e (ii) dei multipli di borsa, basata sull'applicazione ai risultati attesi di Seat e Italiaonline dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di borsa di selezionate società quotate comparabili a Seat e Italiaonline.

La determinazione dell'*equity value* attraverso il DCF, di fatto, rientra nel più ampio novero delle valutazioni basate sul metodo dei flussi. Il metodo dei flussi considera l'*Enterprise Value* (EV) come il valore attuale di una successione di flussi di cassa operativi futuri, generati dall'impresa, tenuto conto del valore dell'impresa stessa successivamente al periodo di previsione esplicita (*cd. "Terminal Value"* o TV).

La valutazione è basata sulla seguente formula:

$$EV = \sum_{i=1}^n \frac{OFCF_i}{(1+WACC)^i} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

dove:

- $OFCF$  = *Operating Free Cash flow* annuale atteso nel periodo  $i$ ;
- $n$  = numero anni previsionali;
- $WACC$  = *Weighted Average Cost of Capital*.

Il valore del capitale economico dell'azienda (*Equity Value*) è quindi determinato sommando ovvero sottraendo all'EV l'ammontare del debito finanziario netto nonché altre partite patrimoniali non operative alla data di riferimento della valutazione.

Nell'applicazione del DCF si sono determinati i costi medi ponderati del capitale ( $WACC$ ) delle singole Società Partecipanti alla Fusione, sulla base dei quali sono stati scontati sia i flussi di cassa dei *business plan* sia i flussi di cassa attesi oltre il periodo esplicito di piano ovvero il *Terminal Value* per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

$$WACC = K_D (1 - t) \times \left( \frac{D}{D + E} \right) + K_E \times \left( \frac{E}{D + E} \right)$$

dove:

- $K_d$  = Costo del Debito;
- $K_e$  = Costo dell'Equity;
- $D$  = Debito;
- $E$  = *Equity*;
- $t$  = *Tax rate*.

In particolare, il costo del debito rappresenta il costo del debito a medio e lungo termine di una società con un livello analogo di rischio, al netto dell'effetto fiscale. Il costo dell'*Equity* rappresenta invece il ritorno atteso sul capitale di rischio e tiene conto pertanto del rischio associato all'investimento calcolato sulla base del cd. "*Capital Asset Pricing Model*" secondo la seguente formula:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove:

- $r_f$  = tasso atteso di ritorno di un investimento privo di rischio;
- $\beta$  = coefficiente che misura la correlazione tra il ritorno atteso dall'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato;
- $r_m$  = ritorno medio atteso dagli investimenti in *equity* sul mercato;
- $(r_m - r_f)$  = *Equity Risk Premium (ERP)*.

La metodologia dei multipli di Borsa determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della società dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili alla stessa. In particolare, nell'applicazione di tale metodologia il valore del capitale economico dell'azienda è stato determinato tramite un processo di: (i)

identificazione delle imprese quotate comparabili all'azienda; (ii) calcolo dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato delle società quotate comparabili individuate, e (iii) applicazione ai risultati dell'azienda di tali multipli impliciti.

Inoltre, quale metodologia di controllo ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata utilizzata la metodologia delle operazioni precedenti comparabili, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni espresse in occasione di operazioni precedenti comparabili all'operazione in esame, in termini (i) di profilo di attività ed economico-finanziario della società oggetto di valutazione, e (ii) di struttura dell'operazione.

Infine, si segnala che la metodologia dei prezzi di borsa – che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati – e la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non sono state ritenute applicabili a causa: i) dello *status* di Italiaonline quale società privata; ii) della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie Seat, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di borsa delle stesse, e iii) dell'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie Seat.

#### Applicazione delle metodologie di valutazione e valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione

Nell'applicazione della metodologia DCF, l'*Enterprise Value* delle Società Partecipanti alla Fusione è stato determinato attualizzando i flussi di cassa operativi prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione ad un tasso WACC che tiene conto, tra gli altri, degli elementi di rischio relativi all'esecuzione dei *business plan* delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, tenuto conto dei profili di attività ed economico-patrimoniali di Seat e Italiaonline, si è ritenuto quale maggiormente significativo il multiplo EV / EBITDA di selezionate società quotate operanti nei settori di riferimento di Seat e Italiaonline applicato all'EBITDA atteso delle Società Partecipanti alla Fusione. Partendo dalla stima dell'*Enterprise Value* così determinato, si è passati alla stima del valore unitario delle azioni tenendo conto del valore della posizione finanziaria netta di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, comprensiva dei relativi aggiustamenti, e del numero di azioni emesse.

Con riferimento alla metodologia di controllo, ossia quella delle transazioni precedenti comparabili, in virtù delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione si è ritenuta quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione la transazione annunciata in data 21 maggio 2013 avente ad oggetto l'integrazione fra Italiaonline e Seat, a cui è succeduta il Conferimento.

Si segnala che, nell'applicazione delle metodologie di valutazione sopra esposte, la stima del valore del capitale economico di Italiaonline è stata effettuata sommando: i) la stima del valore del capitale economico di Italiaonline calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di Italiaonline, alla ii) stima del valore dell'80,2% del capitale economico di Seat calcolata sulla base del piano industriale 2016-2018 c.d. "*stand alone*" di Seat. Tali stime di valore sono state effettuate applicando in modo coerente le metodologie di valutazione sopra esposte.

All'esito del processo valutativo volto alla determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto altresì conto degli esiti delle analisi di sensitività effettuate, utilizzando i criteri DCF e dei Multipli di Borsa è stato individuato un intervallo significativo di rapporti di cambio compreso tra un minimo di 1:215 e un massimo di 1.598 azioni ordinarie Seat per ciascuna azione Italiaonline. Detta risultanza risulta, altresì, confermata nel suo complesso sulla base dell'applicazione del metodo di controllo (transazioni precedenti comparabili).

### Difficoltà e limiti incontrati nella determinazione del Rapporto di Cambio

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, ai fini dell'espletamento dell'analisi valutativa descritta nel presente Paragrafo 2.4 del Documento Informativo, sono state tenute in considerazione: (i) le particolari caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione e (ii) le criticità che derivano dall'applicazione delle metodologie di valutazione adottate per determinare il Rapporto di Cambio.

In particolare:

- (i) l'applicazione delle metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati da Seat e da Italiaonline. Tali dati presentano per loro natura profili d'incertezza e indeterminatezza. In particolare, si segnalano i seguenti elementi di incertezza, che sono stati apprezzati nella stima dei tassi di attualizzazione e nelle analisi di sensitività sulle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione:
- le Società Partecipanti alla Fusione operano in un settore caratterizzato da elevate opportunità ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all'andamento macro-economico in generale;
  - una parte significativa della crescita dei ricavi e della riduzione di costi operativi attesi nel periodo di piano (2016-2018) è associata ad iniziative che verranno intraprese nel periodo di piano e, in particolare per Seat, che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale del periodo di piano;
  - Seat è una società riveniente da un recente e significativo processo di ristrutturazione, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- (ii) l'utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di borsa) tratti da osservazioni di mercato si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di fusione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale.

### **2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-*bis* del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data dell'1 gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire da tale data.

La Fusione, come anticipato nella sezione "Premessa", si qualifica come "Operazioni di Maggiore Rilevanza tra Parti Correlate", in quanto le sue caratteristiche sono tali da determinare il superamento di almeno una delle soglie di "rilevanza" previste dall'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate.

Dalla verifica degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1 del predetto Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate risulta che nella Fusione l'indice di rilevanza dell'attivo e l'indice di rilevanza delle passività risultano superiori alla soglia del 5%.

La tabella che segue riporta i risultati della predetta verifica degli indici di rilevanza:

Indice	Descrizione	Numeratore (migliaia di Euro)	Denominatore (migliaia di Euro)	Indice %	Soglia di rilevanza
Indice di rilevanza del controvalore <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il controvalore dell'operazione <sup>(2)</sup> e la capitalizzazione di Seat rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato.	136.188	245.898	55,4%	5%
Indice di rilevanza dell'attivo <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il totale delle attività dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo di Seat tratto dallo stato patrimoniale consolidato più recente pubblicato.	366.728	483.629	75,8%	5%
Indice di rilevanza del passivo <sup>(1)</sup>	Rapporto tra il totale delle passività dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo di Seat tratto dallo stato patrimoniale consolidato più recente pubblicato.	73.559	483.629	15,2%	5%

<sup>(1)</sup> Valori riferiti al 30 settembre 2015, tratti dalle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015.

<sup>(2)</sup> Per controvalore dell'operazione si intende il valore della partecipazione Seat nel bilancio di Italiaonline.

Si ricorda infine che, come indicato nel Paragrafo 2.1.3 del Documento Informativo, seppur la Fusione si configuri come operazione "significativa" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti, Seat si è avvalsa della facoltà prevista dall'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti di derogare dall'obbligo di pubblicazione di un documento informativo relativo alla Fusione di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, come da informativa resa al mercato in data 1 febbraio 2013.

Con riguardo agli effetti economici e patrimoniali della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno adottato un piano economico e finanziario sviluppato su un orizzonte temporale di tre anni fino al 2018 (il "Piano"). Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i gruppi facenti capo a Seat e Italiaonline. Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell'esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline, comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante Seat, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. "stand alone" dei gruppi Seat, da un lato, e Italiaonline (esclusa Seat), dall'altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all'elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato di Italiaonline e Seat. Per maggiori informazioni in merito al Piano e le assunzioni allo stesso sottese, si rinvia al Progetto di Fusione, accluso al Documento Informativo quale Allegato B e alla relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di Seat ai sensi degli articoli 2501-bis e 2501-quinquies del Codice Civile, messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Le principali grandezze economico-finanziarie e i *key performance indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- i ricavi sono stati stimati:
  - o per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>3</sup>;
  - o per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - o per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
  - o ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - o l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - o già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - o di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* del 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il *Free Cash Flow* è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to free cash flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
- il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 migliaia e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

---

<sup>3</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da Seat a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449 milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

Per quanto concerne l'indebitamento finanziario, la Società Risultante dalla Fusione subentrerà nell'indebitamento contratto da Italiaonline, rappresentato principalmente dall'indebitamento finanziario contratto da Italiaonline per il parziale pagamento del corrispettivo delle azioni ordinarie Seat apportate all'Offerta Pubblica di Acquisto. Il Piano è, conseguentemente, stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti consolidati disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>	<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'Offerta Pubblica di Acquisto, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano.

Inoltre nel Piano si ipotizza che il debito di Seat a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento consolidato previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide consolidate, principalmente quelle di Seat, già previste alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile consolidato (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste future assunzioni di indebitamento finanziario allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

## 2.6 Impatto dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Seat e/o di società da questa controllate

La Fusione non comporta alcuna variazione dei compensi degli amministratori di Seat, né di alcuna delle società del Gruppo Seat.

## 2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti

Salvo quanto già segnalato nei Paragrafi 1.1 e 2.6 del Documento Informativo, non sono coinvolti nella Fusione altri interessi di componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del collegio

sindacale, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche di Seat e di società del Gruppo Seat.

Con riferimento al Piano di Seat, si segnala che in data 15 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato un piano di assegnazione di diritti di acquisto di azioni Italiaonline a dirigenti e dipendenti della Società Incorporanda, suddiviso in due *tranches* (il “Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline” e il “Piano di Stock Option 2016 – 2018 di Italiaonline” e, congiuntamente, il “Piano di Italiaonline”) e ha altresì assegnato ai relativi beneficiari, ivi incluso l’amministratore delegato Antonio Converti, l’intero ammontare del “Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline”, pari a n. 1.073.000 diritti di acquisto che potranno essere esercitati trascorsi 3 anni dalla data di assegnazione (i.e. dal 17 dicembre 2017) al verificarsi di alcune condizioni.

In particolare, mentre i diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla prima *tranche* (2014 – 2016) del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati, è previsto che quelli relativi alla seconda *tranche* (2016-2018) del Piano di Italiaonline possano essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal consiglio di amministrazione della Società Incorporanda, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del consiglio di amministrazione di Italiaonline.

In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Seat, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato:

- (a) tenuto conto che con l’efficacia della Fusione la Società Incorporante subentrerebbe automaticamente, tra l’altro, nel Piano di Italiaonline, di proporre all’Assemblea di Seat di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l’efficacia a quella della Fusione; e
- (b) di apportare al Piano di Italiaonline le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario), ed ha incrementato il numero di azioni poste a servizio dal 2% delle azioni complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline) al 4% delle azioni della Società Risultante dalla Fusione complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione (e, quindi, da intendersi calcolato sul numero di azioni complessivamente in circolazione prima dell’aumento di capitale a servizio del piano di *stock option*) (il Piano di Italiaonline, come modificato, il “Piano di Seat”).

Per maggiori informazioni sul Piano di Italiaonline e sul Piano di Seat, *cfr.* il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option* che sarà messo a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Al riguardo, si segnala che, subordinatamente all’efficacia della Fusione, l’esercizio dei diritti di acquisto da parte dei dipendenti e dirigenti di Italiaonline assegnatari della prima della prima *tranche* del Piano di Italiaonline comporterà l’acquisto di azioni ordinarie Seat, in quanto Società Risultante dalla Fusione. Per maggiori informazioni sul Piano di Italiaonline, *cfr.* il Documento Informativo sul Piano di *Stock Option* che sarà messo a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

## **2.8 Descrizione delle attività svolte dal comitato degli amministratori indipendenti in relazione all’Operazione**

La Fusione si qualifica come “Operazioni di Maggiore Rilevanza tra Parti Correlate” ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate (*cfr.* i Paragrafi 2.2 e 2.5 del Documento Informativo).



Pertanto, ai sensi del paragrafo 3.2 della Procedura Parti Correlate, in caso di operazioni tra parti correlate di maggior rilevanza, è previsto, *inter alia*, che (i) il Comitato Amministratori Indipendenti sia coinvolto sin dalla fase istruttoria dell'operazione e (ii) il Comitato Amministratori Indipendenti esprima – in tempo utile al fine di consentire all'organo competente di deliberare in proposito – un parere favorevole all'operazione e/o (iii) il Consiglio di Amministrazione di Seat deliberi con le maggioranze di legge purché consti il voto favorevole della maggioranza degli "Amministratori Indipendenti".

Pertanto, Seat, in quanto società avente azioni quotate su un mercato regolamentato, ha deciso di sottoporre le attività relative alla determinazione del Rapporto di Cambio e degli ulteriori elementi giuridici, economici e industriali della Fusione alla disciplina in materia di "Operazioni di Maggiore Rilevanza tra Parti Correlate" di cui alla propria Procedura Parti Correlate.

Il Comitato Amministratori Indipendenti è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e adeguato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al management incaricato della conduzione delle trattative e dell'istruttoria.

Al fine di rilasciare un parere sull'interesse di Seat all'esecuzione della Fusione e sulla correttezza sostanziale dei suoi termini essenziali, il Comitato Amministratori Indipendenti ha individuato Equita SIM S.p.A. quale proprio *advisor* finanziario indipendente (l'"**Advisor Indipendente**") e lo studio legale BonelliErede quale proprio consulente legale indipendente. In data 20 gennaio 2016, l'*Advisor Indipendente* ha rilasciato a beneficio del Comitato Amministratori Indipendenti una *fairness opinion* in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (la "*Fairness Opinion*").

Il Comitato Amministratori Indipendenti ha espresso in data 20 gennaio 2016 parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, in merito all'interesse di Seat al compimento della stessa ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il parere del Comitato Amministratori Indipendenti, cui è allegata la *Fairness Opinion*, è allegato al presente Documento Informativo sub Allegato A.

Nel corso della riunione del 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Seat ha preso atto, senza astensioni né voti contrari, del parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti.

Si segnala inoltre che, al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*Advisor Indipendente*, il Consiglio di Amministrazione di Seat – nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato Amministratori Indipendenti – si è avvalso della *Fairness Opinion*.

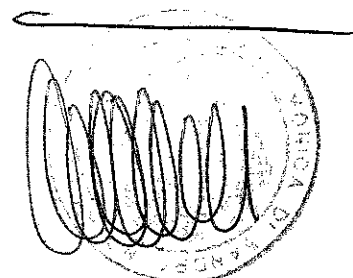
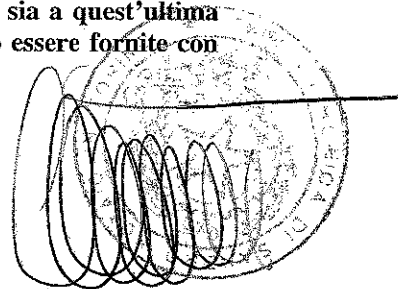
**2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni**

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione alla Fusione.

Torino, 20 gennaio 2016

Seat Pagine Gialle S.p.A.

L'Amministratore Delegato



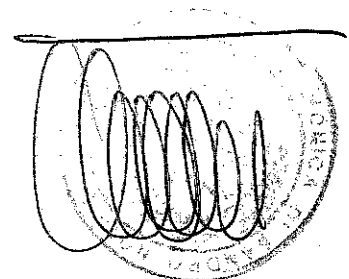
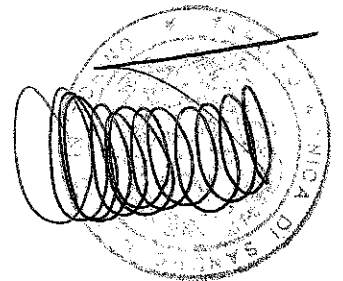
## **ALLEGATI**

**Allegato A** Parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 20 gennaio 2016, cui è allegata la *fairness opinion* rilasciata dall'*Advisor* Indipendente in data 20 gennaio 2016.

**Allegato B** Progetto di Fusione e relativi allegati.

**Allegato A**

**Parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 20 gennaio 2016, cui è allegata la fairness opinion rilasciata dall'Advisor Indipendente in data 20 gennaio 2016**



Milano, 20 gennaio 2016

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione  
di SEAT Pagine Gialle S.p.A.

**Oggetto:** Fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A.. Parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le operazioni con parti correlate ai sensi della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata da SEAT Pagine Gialle S.p.A.

Egregi Signori,

facciamo riferimento alla prospettata operazione di integrazione tramite la fusione per incorporazione in SEAT Pagine Gialle S.p.A. (la "Società" o "SEAT" o "Incorporante") di Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline" o "Incorporanda") (la "Fusione").

Ai sensi della "Procedura in materia di operazioni con parti correlate" approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nel dicembre 2010 (la "Procedura OPC"), in applicazione del regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato e integrato) (il "Regolamento OPC"), il Comitato degli Amministratori Indipendenti costituito ai sensi della stessa Procedura OPC e dell'art. 4, comma terzo del Regolamento OPC (il "Comitato Amministratori Indipendenti") formula il seguente motivato parere sull'interesse della Società al compimento della Fusione, nonché sulla convenienza economica e correttezza sostanziale delle relative condizioni (il "Parere").

Costanza Fusione Padova

te  
A/B

## 1. Termini e condizioni della Fusione

Nel presente paragrafo si riportano una sintesi delle principali tappe dell'integrazione tra SEAT e Italiaonline e un'illustrazione delle principali caratteristiche della prospettata Fusione, tenuto conto delle informazioni fornite dal *management* della Società e delle evidenze documentali acquisite dal Comitato Amministratori Indipendenti nell'ambito della fase istruttoria dell'operazione.

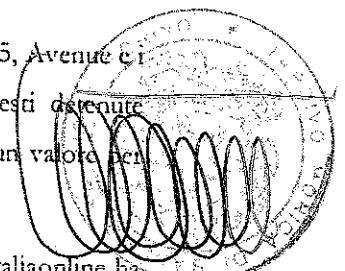
### 1.1 Principali tappe dell'integrazione tra SEAT e Italiaonline

La Fusione si inserisce nel più ampio progetto di integrazione societaria tra SEAT e Italiaonline avviato in data 21 maggio 2015 con la sottoscrizione, da parte di Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (in qualità di azionista di controllo di Italiaonline), GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P., San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente, i "Fondi GoldenTree") e GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue") (in qualità di azionisti di riferimento di SEAT), di un accordo d'investimento avente a oggetto l'integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l'obiettivo di creare l'operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale (cfr. il successivo paragrafo 4.1).

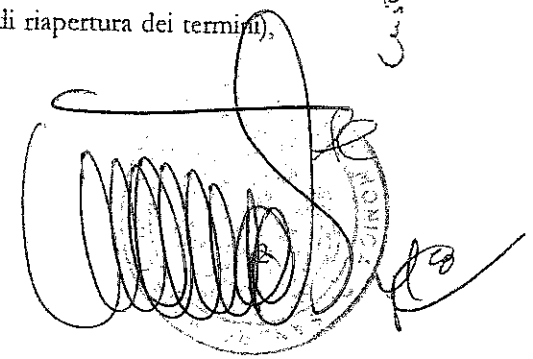
In esecuzione di tale accordo di investimento, in data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il "Conferimento").

A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline ha comunicato a CONSOB il sorgere dell'obbligo di promuovere, e ha quindi promosso, di concerto con Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree, un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (l'"OPA") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 comma 1 e 109 del D.lgs. 58/1998, al prezzo per azione di Euro 0,0039.

In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT (ivi incluse le adesioni pervenute durante il periodo di riapertura dei termini).



Cristina Francesco



pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46. Per effetto di tali adesioni, Italiaonline è divenuta titolare di n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario della Società.

1.2 Assoggettamento alle norme relative alla "fusione a seguito di acquisizione mediante indebitamento" di cui all'art. 2501-bis cod. civ.

Si evidenzia che l'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline e per altra parte attraverso il ricorso a un finanziamento bancario. In particolare, in data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prenditore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto avente a oggetto un finanziamento destinato a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA e parte dei costi di acquisizione, per un importo pari a Euro 41.146.241,18 e con scadenza al 5 agosto 2016 (il "Finanziamento OPA"). Alla data di utilizzo del Finanziamento OPA, pertanto, Italiaonline aveva già acquisito il controllo di SEAT, per effetto del Conferimento.

Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT, ma per far fronte - peraltro solo parzialmente - al pagamento del corrispettivo dell'OPA, i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Fusione hanno ritenuto, in via meramente prudenziale, di qualificare la stessa come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento", considerandola come parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.

Pertanto:

- (a) ai sensi degli artt. 2501-bis, comma 2, e 2501-ter cod. civ. sono state indicate nella bozza di progetto di Fusione le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (b) ai sensi degli artt. 2501-bis, comma 3, e 2501-quinquies cod. civ., nella bozza di relazione degli amministratori sono state indicate le ragioni che giustificano la Fusione, includendovi un piano economico e finanziario indicante la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere;

Costanza F. P. P. P.

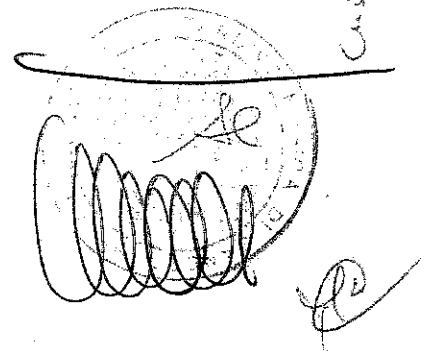
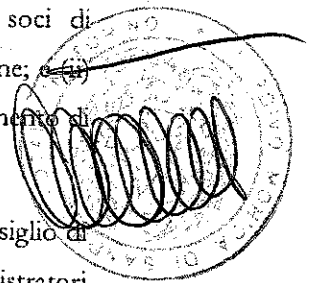
(c) ai sensi degli artt. 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies*, comma 4, cod. civ., Italiaonline e SEAT hanno richiesto congiuntamente al Tribunale di Torino la nomina di un esperto comune (l'“Esperto Comune”), con il compito, *inter alia*, di attestare, nella propria relazione, la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione. Con provvedimento dell'11 novembre 2015, il Tribunale di Torino ha nominato quale Esperto Comune la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.; e

(d) ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, cod. civ. è stato richiesto all'Esperto Comune, in qualità di società di revisione incaricata della revisione legale dei conti di SEAT, di rilasciare la propria relazione da allegare al progetto di Fusione.

### 1.3 Principali termini e condizioni della Fusione

La Fusione sarà eseguita senza aumento del capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline (i) delle azioni ordinarie SEAT possedute da Italiaonline alla data del presente Parere; tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline; e (ii) di nuove azioni SEAT prive di indicazione del valore nominale, emesse senza aumento di capitale per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

In particolare, dal progetto di Fusione e della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione - che sono stati trasmessi in bozza al Comitato Amministratori Indipendenti e che saranno sottoposti in data odierna all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società - risulta che il rapporto di cambio, inteso come rapporto idoneo a esprimere il peso reciproco delle società partecipanti alla Fusione, è determinato in n. 1.350 azioni ordinarie di SEAT per ciascuna azione ordinaria di Italiaonline. Pertanto, ai soci di Italiaonline spetteranno complessive n. 102.038.580.900 azioni ordinarie SEAT, di cui (i) n. 51.558.863.664 azioni ordinarie (pari all'80,23% del capitale sociale di SEAT) già possedute da Italiaonline; e (ii) n. 50.479.717.236 azioni ordinarie di nuova emissione.



Christian Giovanni Pastore

Le azioni di nuova emissione assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Inoltre, come indicato e motivato nella bozza di progetto di Fusione, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio di SEAT, in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della fusione. L'articolo 6 dello statuto riconosce, infatti, ai possessori di azioni di risparmio un diritto alla distribuzione degli utili determinato in misura fissa e non in termini percentuali rispetto al numero di azioni ordinarie. Pertanto, la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle assemblee straordinarie, rispettivamente, di SEAT e Italiaonline, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (a) la mancata formulazione di un parere negativo dell'Esperto Comune circa la congruità del rapporto di cambio;
- (b) il rilascio dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-bis, comma 4, cod. civ., circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (c) il mancato verificarsi - ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Fusione - entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del rapporto di cambio, incidano o

Cristina Jacini Padua

SE

PE



siano suscetibili di incidere negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le società partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-bis cod. civ. o dalla data successiva che sarà eventualmente indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

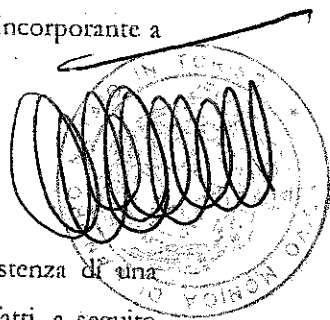
## 2. Rapporto di correlazione tra le società coinvolte nella Fusione

Il rapporto di correlazione tra SEAT e Italiaonline deriva dall'esistenza di una relazione partecipativa tra le due società. Alla data del presente Parere, infatti, a seguito dell'OPA, Italiaonline detiene n. 51.558.863.664 azioni ordinarie di SEAT, pari all'80,23% del capitale sociale ordinario.

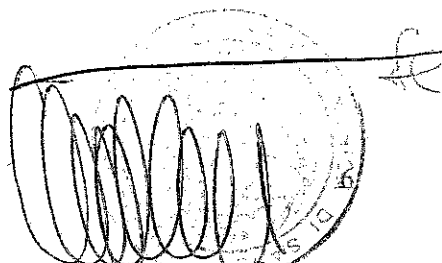
Ai sensi della Procedura OPC e in conformità all'Allegato 1 del Regolamento OPC, *"un soggetto è parte correlata a SEAT se: (a) direttamente o indirettamente (attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone): controlla SEAT, è controllato da SEAT, o è sottoposto a comune controllo, [...]".*

Ne consegue che Italiaonline deve essere qualificata come parte correlata di SEAT, in quanto esercita il controllo di diritto su di essa.

Sotto il profilo oggettivo, la Fusione rappresenta, inoltre, un'"operazione di maggiore rilevanza" ai sensi della Procedura OPC. Infatti, come previsto dalla definizione



Costantino Francesco Padellaro



A handwritten signature or mark is present at the bottom right corner of the page.

di "Operazione di Maggiore Rilevanza" contenuta nella menzionata Procedura OPC, la Fusione comporta il superamento degli indici di rilevanza dell'attivo e delle passività.

### 3. Sintesi delle attività svolte dal Comitato Amministratori Indipendenti

In data 8 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha costituito il Comitato Controllo e Rischi della Società attualmente in carica, nominando quali componenti gli amministratori Cristina Finocchi Mahne (con funzioni di Presidente), Maria Elena Cappello e Cristina Mollis. Nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di attribuire al Comitato Controllo e Rischi le funzioni di Comitato Amministratori Indipendenti ai sensi della Procedura OPC.

A seguito delle dimissioni dalla carica ricoperta nella Società rassegnate in data 6 novembre 2015 dall'amministratore Cristina Mollis, in data 10 novembre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di cooptare, previa valutazione della sussistenza dei requisiti di indipendenza, Antonia Cosenz in sostituzione del consigliere dimissionario, nominandola membro del Comitato Controllo e Rischi.

Il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha deliberato di dare avvio alle attività funzionali all'operazione di Fusione con Italiaonline nella seduta del 23 ottobre 2015. Il Comitato Amministratori Indipendenti ha, pertanto, tempestivamente avviato le proprie attività finalizzate all'esame e alla valutazione della Fusione medesima. In particolare, nella stessa data del 23 ottobre 2015, il Comitato Amministratori Indipendenti, preso atto della facoltà, prevista dalla Procedura OPC, di farsi assistere nell'ambito dell'operazione di Fusione da uno o più esperti indipendenti di propria scelta - nel rispetto del limite di *budget* definito dal Consiglio di Amministrazione della Società -, ha definito i criteri sulla cui base procedere alla selezione degli *advisors*. In particolare, il Comitato Amministratori Indipendenti ha concordato sulla necessità che la scelta degli *advisors* avvenisse nel rispetto dei criteri di (i) indipendenza; (ii) comprovata esperienza professionale maturata per operazioni similari; (iii) riconoscibilità/autorevolezza esterna; e (iv) adeguatezza dell'offerta economica.

Cristina Finocchi Mahne

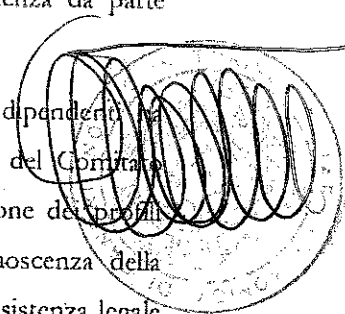
CF

CF

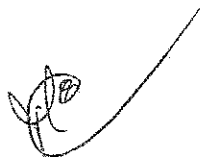
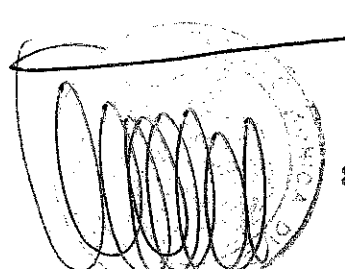
Nella successiva seduta del 24 novembre 2015, il Comitato Amministratori Indipendenti ha selezionato quale *advisor* finanziario Equita SIM S.p.A. ("Equita" o l'"Advisor"). L'Advisor è stato individuato sulla base di un *beauty contest*, nel contesto del quale: (i) il Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo, Andrea Servo, incaricato di coordinare la selezione, ha inviato le lettere di invito a primari operatori internazionali di *standing* adeguato per l'incarico in oggetto; (ii) le offerte ricevute sono state valutate dal Comitato Amministratori Indipendenti, tenendo conto tra l'altro della comprovata indipendenza, affidabilità, professionalità di ciascun candidato. L'offerta dell'Advisor selezionato è stata preferita rispetto alle altre offerte presentate in ragione dell'autorevolezza e professionalità riconosciuta a Equita e dell'elevata e consolidata esperienza specifica maturata dall'Advisor in operazioni similari, oltre che di una maggiore competitività dal punto di vista economico, unita alla coerenza con i criteri e i principi esplicitati nella lettera di invito. Una particolare attenzione è stata rivolta dal Comitato Amministratori Indipendenti alle attività di verifica dell'indipendenza dell'Advisor. Tale verifica è stata effettuata acquisendo specifiche dichiarazioni di indipendenza da parte dell'Advisor medesimo.

Nel corso della medesima seduta, il Comitato Amministratori Indipendenti ha deliberato di nominare lo Studio Legale BonelliErede quale *advisor* legale del Comitato Amministratori Indipendenti, ai fini di supportare lo stesso nella valutazione dei profili legali dell'operazione di fusione, tenuto altresì conto della specifica conoscenza della Società acquisita dallo Studio Legale BonelliErede, da ultimo a fronte dell'assistenza legale prestata alla Società nel corso del Conferimento e della successiva OPA, su designazione degli amministratori indipendenti di SEAT. Il supporto dello Studio Legale BonelliErede si è esplicato attraverso la revisione della documentazione relativa all'operazione di Fusione, nonché attraverso l'organizzazione di numerosi incontri, *conference calls* e sessioni di confronto cui hanno preso parte, oltre ai componenti del Comitato Amministratori Indipendenti, anche i consulenti di Equita.

Nella seduta del 15 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione e con il consenso del



Cristina Giovanni Padua



Comitato Amministratori Indipendenti - di nominare Equita anche quale *advisor* finanziario del Consiglio di Amministrazione, al fine di contenere i costi aziendali e preservando, al contempo, l'indipendenza dell'Advisor.

In aggiunta alle attività sopra descritte, nell'espletamento delle proprie funzioni il Comitato Amministratori Indipendenti ha incontrato il *management* di SEAT, al quale ha richiesto chiarimenti e approfondimenti in merito alla Fusione, nonché al *Business Plan* 2016-2018 di SEAT (il "**Business Plan**") e alle prospettive di SEAT post Fusione alla luce del contesto di mercato di riferimento.

Inoltre, con l'assistenza dello Studio Legale BonelliErede, il Comitato Amministratori Indipendenti ha chiesto allo studio legale White&Case, in qualità di consulente legale di Italiaonline e di SEAT nell'ambito della Fusione, chiarimenti e approfondimenti in merito alla tempistica, ai profili legali dell'operazione, nonché alla documentazione e all'informativa relativa all'operazione di Fusione, formulando propri commenti e osservazioni.

Il Comitato Amministratori Indipendenti ha altresì incontrato AlixPartners, LLP. ("**AlixPartners**"), che ha fornito il proprio supporto nella redazione del *Business Plan* 2016-2018 della Società, insieme al *top management* di SEAT e Italiaonline, a Equita e a un rappresentante del Collegio Sindacale, al fine di esaminare gli elementi essenziali del *Business Plan*, nonché le motivazioni sottostanti. Nel corso di tale incontro il *top management* della Società ha fornito al Comitato Amministratori Indipendenti un'illustrazione completa ed esaustiva delle caratteristiche del *Business Plan*, nonché del Piano Industriale per il triennio 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione, approvati dal Consiglio di Amministrazione di SEAT in data 15 gennaio 2016. In particolare, il Comitato Amministratori Indipendenti ha compiuto un'analisi approfondita del *Business Plan* con particolare riferimento alle stime di crescita utilizzate nei vari *business*, anche alla luce delle ipotesi formulate nel *Business Plan* 2014-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società nel dicembre 2013. Nel corso della riunione, il Comitato Amministratori Indipendenti ha, altresì, chiesto e ottenuto i chiarimenti necessari in merito alla prevista

Carlo J. J. J. J. J.

e



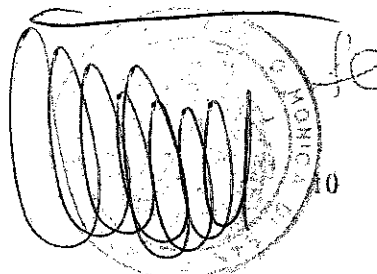
realizzazione di sinergie tra Italiaonline e SEAT e alla razionalizzazione dei costi, così come descritte nel Business Plan.

E' stata, inoltre, svolta una sessione di confronto tra il Comitato Amministratori Indipendenti, l'Advisor, il *management* di SEAT, l'Esperto Comune e il Presidente del Collegio Sindacale, Maurizio Gili, nel corso della quale (i) sono state illustrate le attività svolte dall'Esperto Comune ai fini del rilascio delle relazioni di cui all'art. 2501-bis, cod. civ., ed (ii) è stata discussa la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di Fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione, sulla base del disposto del secondo comma dell'art. 2501-bis, cod. civ., nonché la ragionevolezza delle assunzioni alla base del piano economico e finanziario redatto dagli organi amministrativi di SEAT e Italiaonline (il "Piano") sulla base del disposto del terzo comma dell'art. 2501-bis cod. civ., l'adeguatezza dell'informativa contenuta nel Piano stesso e la sua omogeneità con i principi contabili utilizzati in passato dalla Società.

In data 18 gennaio 2016, il Comitato Amministratori Indipendenti ha, infine, incontrato Equita e lo Studio Legale BonelliErede, alla presenza del Collegio Sindacale. Nel corso della riunione, Equita ha illustrato lo stato di avanzamento del processo di valutazione e il Comitato Amministratori Indipendenti ha chiesto e ottenuto chiarimenti in merito alle metodologie utilizzate dall'Advisor, nonché ai termini e alle condizioni della Fusione.

Dal 23 ottobre 2015 alla data del presente Parere, nell'ambito del costante flusso informativo relativo all'operazione di Fusione, i membri del Comitato Amministratori Indipendenti si sono incontrati n. 12 volte (di n. 5 incontri si è proceduto a una verbalizzazione formale) al fine di esaminare la documentazione inerente l'operazione e discutere le condizioni e i termini della Fusione.

4. Valutazioni sulla congruità dell'operazione e sulla sussistenza dell'interesse della Società al suo compimento



Christian Francesco Pastore

A small, handwritten mark or signature at the bottom right of the page.

#### 4.1 Motivazioni di carattere industriale alla base della Fusione

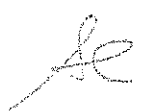
La Fusione ha l'obiettivo dichiarato di rendere SEAT, quale società risultante dalla Fusione, l'operatore *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sia nel settore *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), sia nel settore dei mezzi tradizionali cartacei e telefonici, anche di terzi.

Il progetto d'integrazione risponde a un rationale strategico della Fusione i cui elementi qualificanti si possono così riassumere:

- l'opportunità di generare ricavi aggiuntivi, per effetto della complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti di SEAT e Italiaonline;
- il miglioramento del portafoglio prodotti di SEAT;
- efficienze di costo, attraverso l'integrazione delle reti di vendita di SEAT e Italiaonline, la razionalizzazione delle piattaforme tecnologiche adottate da entrambe le aziende e l'incremento del potere negoziale nei confronti dei fornitori;
- l'ottimizzazione delle risorse interne, concentrando quest'ultime sulle attività *core*, e la capacità di attirare nuovi talenti, in quanto a seguito della Fusione SEAT diventerà la società *leader* del mercato italiano del *digital advertising*.

In particolare, dalla documentazione predisposta in relazione alla Fusione, risulta che quest'ultima mira a rafforzare il posizionamento competitivo di SEAT - quale società risultante dalla Fusione - attraverso l'integrazione della base clienti di SEAT e Italiaonline (che presentano una limitata sovrapposizione) e dei rispettivi portafogli di prodotti e servizi (ossia, del portafoglio SEAT relativo a prodotti e servizi più prettamente tradizionali (*print*) e quello di Italiaonline, relativo a servizi di *digital advertising*).

Christian Giacinto Padella



La Fusione consentirà, altresì, a SEAT di accelerare il già avviato processo di trasformazione della propria base di ricavi - caratterizzato da una significativa contrazione dei volumi di vendita relativi ai prodotti più tradizionali - ottimizzando l'offerta esistente e consentendo il lancio di nuovi prodotti e servizi, facendo leva su un modello organizzativo e operativo già in parte presente in Italiaonline. Nella documentazione inerente alla Fusione viene indicato che la maggior parte di queste sinergie è realizzabile solo attraverso la Fusione, poiché è richiesta la piena condivisione delle strategie di prodotto e dei processi di innovazione che difficilmente si otterrebbe attraverso accordi di *partnerships*, quali a esempio quelli attualmente in essere tra SEAT e Italiaonline.

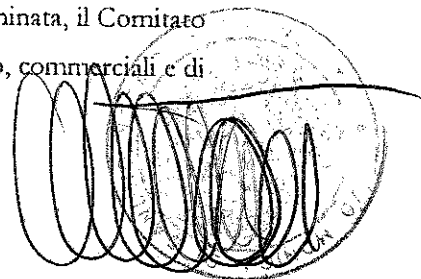
Nell'ambito dei propri lavori il Comitato Amministratori Indipendenti ha esaminato la bozza di progetto di Fusione e la bozza di relazione degli amministratori ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ., trasmessi al Comitato Amministratori Indipendenti in successive sempre più complete edizioni e, da ultimo, in data 20 gennaio 2016, e discusso i benefici del processo di integrazione con il *management* di SEAT, l'Advisor, Alixpartners e il Collegio Sindacale.

All'esito degli incontri avuti e alla luce della documentazione esaminata, il Comitato Amministratori Indipendenti ha preso atto delle positive sinergie di ricavo, commerciali e di costi che deriveranno dalla Fusione.


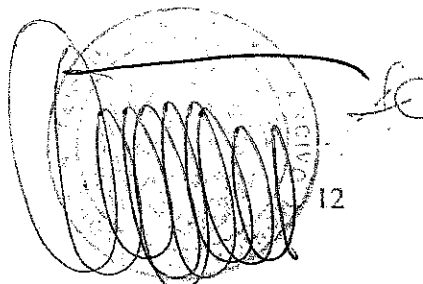
#### 4.2 Valutazioni relative al rapporto di cambio

Il rapporto di cambio, inteso come rapporto idoneo a esprimere il peso reciproco delle società partecipanti alla Fusione, che sarà sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data odierna, è determinato in n. 1.350 azioni ordinarie di SEAT per ciascuna azione ordinaria di Italiaonline (il "Rapporto di Cambio").

Come già indicato, ai fini delle valutazioni finanziarie relative alla Fusione, il Comitato Amministratori Indipendenti ha richiesto un parere a Equita in relazione alla congruità per SEAT, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio. L'attività dell'Advisor è stata realizzata attraverso la partecipazione a incontri e sessioni telefoniche



Christian F. P. P.



con il *management* di SEAT e Italiaonline, AlixPartners e con l'Esperto Comune, al fine di discutere i dettagli finanziari ed economici del Business Plan (a confronto con il *Business Plan 2016-2018* di Italiaonline), del Piano e della Fusione.

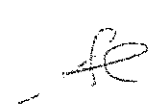
Nel corso di incontri e *conference calls* con il Comitato Amministratori Indipendenti, con lo Studio legale BonelliErede e il Collegio Sindacale di SEAT, Equita ha fornito un resoconto sulle informazioni acquisite nel corso della propria attività e sull'andamento della stessa, che si è conclusa con la predisposizione di un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio, allegato alla presente *sub A*.

A tal riguardo, con riferimento ai principi metodologici adottati, trattandosi di valutazioni relative al rapporto di cambio nell'ambito di un'operazione di fusione, secondo la migliore prassi valutativa sono stati adottati i seguenti principi:

- (i) principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati, secondo il quale le valutazioni non sono finalizzate alla determinazione dei valori economici assoluti delle società partecipanti all'operazione, quanto piuttosto all'ottenimento, attraverso l'applicazione di metodologie e assunzioni omogenee, di valori tra loro confrontabili al fine di determinare il rapporto di cambio; le valutazioni ottenute, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di SEAT e/o di Italiaonline; e
- (ii) principio della valutazione di SEAT e Italiaonline su base cd. "*stand-alone*", secondo il quale le valutazioni riflettono la situazione attuale e le prospettive future delle due società partecipanti alla Fusione considerate trascurando gli effetti della Fusione, ivi incluse le sinergie conseguibili, ossia considerate in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione dovuti alla Fusione.

Quanto alle metodologie di valutazione adottate, nell'ambito di una generale revisione dei metodi previsti dalla dottrina e utilizzati nella migliore prassi per operazioni

Consiglio di Amministrazione





similari e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di SEAT e Italiaonline ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio sono state utilizzate quali metodologie di riferimento:

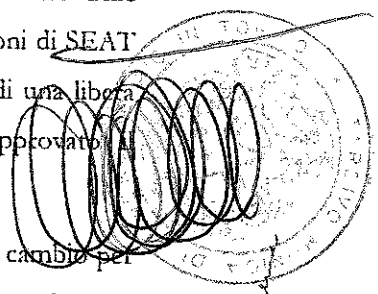
- (i) la metodologia del c.d. "Discounted Cash Flow" ("DCF"), basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi di SEAT e Italiaonline; e
- (ii) la metodologia dei multipli di Borsa, basata sull'applicazione ai risultati attesi di SEAT e Italiaonline dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa di selezionate società quotate comparabili a SEAT e Italiaonline.

L'applicazione della metodologia DCF ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.215 e 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline, mentre l'applicazione della metodologia dei multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.256 e 1.559 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline.

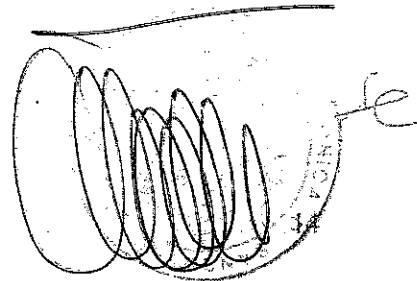
Inoltre, a fini di controllo delle valutazioni ottenute tramite l'applicazione delle metodologie sopra descritte, Equita ha osservato come il Rapporto di Cambio risulti coerente con le valutazioni attribuite a SEAT e Italiaonline in occasione del Conferimento, ritenuta quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione sulla base delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione e assumendo che le valutazioni di SEAT e di Italiaonline espresse in occasione di tale integrazione fossero il risultato di una libera negoziazione tra gli azionisti di SEAT e di Italiaonline che hanno approvato il Conferimento.

Al termine del processo valutativo, Equita ha individuato il rapporto di cambio per la Fusione in un *range* compreso tra 1.215 e 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline, specificando che il Rapporto di Cambio sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario in quanto contenuto all'interno di tale *range*.

Il Comitato Amministratori Indipendenti ha analizzato nei suoi passaggi fondamentali il parere formulato da Equita e discusso nel dettaglio con la stessa le relative conclusioni.



Costantino Giancane Rossi



AT

4.3 Risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione

La bozza del progetto di Fusione contiene la descrizione del Piano, redatto sulla base del disposto del terzo comma dell'art. 2501-bis cod. civ., che sarà allegato alla relazione degli amministratori.

Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni (fino al 2018) e prevede che l'intero debito derivante dal Finanziamento OPA (cui subentrerà la società risultante dalla Fusione) venga rimborsato nel corso del 2016, facendo ricorso alle disponibilità liquide consolidate di SEAT - quale società risultante dalla Fusione - già previste alla data di rimborso (in quanto tali disponibilità supereranno l'ammontare del debito).

Va comunque segnalato che, a prescindere dalle disponibilità liquide esistenti, il Piano individua flussi di cassa netta operativa sufficienti per far fronte alle obbligazioni della società risultante dalla Fusione, ivi compreso il rimborso del Finanziamento OPA.

Dalla relazione redatta, ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ., dall'Esperto Comune, risulta che quest'ultimo ha confermato:

- (i) sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, di non essere venuto a conoscenza di fatti tali da far ritenere, alla data del 19 gennaio 2016, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano; e
- (ii) che il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi di cui al punto (i) che precede ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati da SEAT e Italiaonline nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2014.

Cristina Focardi Nardini

FE

FE



alla luce di quanto precede, e per quanto di propria competenza, esprime all'unanimità il proprio parere favorevole circa la sussistenza di un interesse della Società all'esecuzione della Fusione, sulla base dei termini indicati dal *management* nella bozza di progetto di Fusione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione.

\* \* \* \*

Restando a disposizione per ogni chiarimento in merito a quanto sopra, si porgono distinti saluti.

Prof. Cristina Finocchi Mahne

Cristina Finocchi Mahne

Ing. Maria Elena Cappello

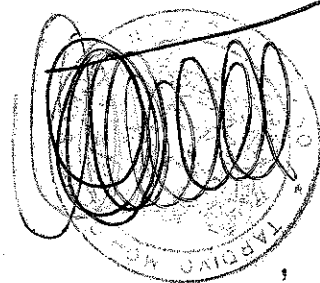
Maria Elena Cappello

Avv. Antonia Cosenz

Antonia Cosenz

Allegati

A: parere redatto da Equita SIM S.p.A. in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio



*Costantino Jovanich Marone*

A circular stamp with illegible text around the perimeter. A large, dense scribble of overlapping loops is drawn over the center of the stamp. A horizontal line is drawn across the top of the scribble.

A handwritten signature or mark consisting of a stylized 'A' followed by a checkmark-like stroke.

Spettabile  
**SEAT Pagine Gialle S.p.A.**  
Corso Mortara, 22  
10149 Torino

Alla cortese attenzione del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le operazioni con parti correlate.

Milano, 20 gennaio 2016

**Oggetto: Fairness opinion in relazione al rapporto di cambio pattuito nell'ambito della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A.**

Egregi Consiglieri,

nell'ambito della prospettata operazione di integrazione tramite la fusione per incorporazione in SEAT Pagine Gialle S.p.A. ("SEAT" o la "Società") di Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline") (la "Fusione") e in conformità al mandato conferito da SEAT ad EQUITA S.I.M. S.p.A. (di seguito "Equita") in data 19 gennaio 2016, con efficacia dal 25 novembre 2015 (l'"Incarico"), è stato richiesto ad Equita di rilasciare una *fairness opinion* a favore del Comitato degli Amministratori Indipendenti ai sensi della "Procedura in materia di operazioni con parti correlate" approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nel dicembre 2010 (il "Comitato"), in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del rapporto di cambio pattuito per la Fusione (l'"Opinione").

Il Comitato è chiamato in data odierna ad esaminare i termini e le condizioni della Fusione, incluso il rapporto di cambio corrispondente a n. 1.350 azioni ordinarie di SEAT di nuova emissione per ciascuna azione ordinaria di Italiaonline (il "Rapporto di Cambio"), e ad esprimere un parere sull'interesse della Società al compimento della Fusione, nonché sulla convenienza economica e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

La presente Opinione è finalizzata ad esprimere un parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio. Tale Opinione non è finalizzata ad un'analisi di merito della Fusione e degli effetti e delle prospettive che dalla stessa possono derivare per SEAT, né costituisce una raccomandazione circa l'opportunità di addivenire al compimento della Fusione.

#### Fonti utilizzate

Ai fini della presente Opinione, Equita ha esaminato in particolare i seguenti documenti forniti da SEAT e da Italiaonline:

- resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 del gruppo SEAT;
- resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 del gruppo Italiaonline;
- piano industriale 2015-2018 del gruppo SEAT, approvato dal Consiglio di Amministrazione di SEAT in data 15 gennaio 2016 (il "Business Plan Stand Alone di SEAT");

- piano industriale 2015-2018 del gruppo Italiaonline, esclusa SEAT e le società dalla stessa partecipate, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 gennaio 2016 (il “**Business Plan Stand Alone di Italiaonline**”);
- piano industriale 2015-2018 *combined* del gruppo Italiaonline inclusa SEAT e le società dalla stessa partecipate, approvato dai Consigli di Amministrazione di SEAT e di Italiaonline in data 15 gennaio 2016 (il “**Business Plan Combined**”);
- presentazioni ai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline intitolate “Combined Business Plan Preview | Draft Version”, datata 15 dicembre 2015, e “Business Plan 2016-2018”, datata 15 gennaio 2016;
- presentazione redatta da Alix Partners intitolata “Business Plan Initiatives” relative a SEAT e Italiaonline, ricevuta in data 17 dicembre 2015;
- *report* ed analisi di mercato redatte da e-marketer, datate settembre 2015;
- estratto del modello Unico di SEAT relativo al periodo di imposta 2014;
- regolamento del piano di Stock Option 2014-2016 di Italiaonline, datato 15 dicembre 2014 (così come modificato il 1° settembre 2015).

Ai fini della presente Opinione, Equita ha inoltre utilizzato: i) dati e informazioni ricevuti in occasione dei contatti intercorsi con il *management* di SEAT e/o di Italiaonline e/o dei rispetti *advisor*, e ii) documenti, dati e informazioni pubblicamente disponibili, in particolare:

- bilanci e relazioni finanziarie storici relative a SEAT e a Italiaonline;
- documentazione relativa all'operazione di conferimento della partecipazione rappresentativa del 53,87% delle azioni ordinarie emesse da SEAT in Italiaonline, annunciata in data 21 maggio 2015;
- documentazione relativa all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente ad oggetto azioni ordinarie di SEAT lanciata da Italiaonline di concerto con Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l., GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association, conclusa in data 6 novembre 2015;
- prospetto informativo relativo alla tentata Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Italiaonline, datato 25 settembre 2014;
- estratto dei patti parasociali relativi a SEAT e Italiaonline, siglato il 26 novembre 2014;
- informazioni di mercato (prezzi di mercato, volumi di scambio, ecc.) raccolte attraverso *Bloomberg* e *Factset*, relative a SEAT e alle società quotate comparabili a SEAT e a Italiaonline;
- bilanci e analisi redatte da analisti finanziari relative alle società quotate comparabili a SEAT e a Italiaonline.

Ai fini della predisposizione della presente Opinione, Equita ha fatto affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni di cui sopra. In particolare, con riferimento ai dati previsionali di SEAT e di Italiaonline, Equita ha condotto le analisi nell'assunzione che questi riflettano ipotesi ed elementi ritenuti ragionevoli, appropriati e completi dal *management* delle società a base della loro formulazione, e di conseguenza la migliore stima della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del periodo che essi prevedono si realizzerà. Nulla di quanto è rappresentato nella presente Opinione può o potrà essere ritenuto garanzia o indicazione dei risultati futuri di SEAT e/o di Italiaonline.

Equita non ha intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tale documentazione e di tali informazioni e non ha eseguito verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o perizie tecniche proprie in relazione all'attività di SEAT e di Italiaonline. Inoltre, ad esclusione di quanto indicato sopra, Equita non ha fornito, ottenuto o esaminato alcun parere specialistico - quali, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali - e, di conseguenza, l'Opinione non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a tali aspetti ed eventualmente oggetto di tali tipi di parere.

Equita non ha compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività di SEAT e di Italiaonline (incluse le attività e passività fuori bilancio).

Ai fini della predisposizione della presente Opinione, Equita ha inoltre assunto che tutte le approvazioni e autorizzazioni regolamentari, o di altro tipo, relative alla Fusione siano state e saranno ottenute senza alcun effetto negativo rilevante su SEAT o Italiaonline.

### **Limiti e restrizioni delle analisi valutative alla base dell'Opinione**

Nella redazione dell'Opinione, Equita, di fatto, non ha fornito alcuna prestazione di consulenza diversa da quella indicata nel proprio Incarico, ivi incluse, *inter alia*, quelle di natura legale, fiscale, contabile e/o industriale né è responsabile per i dati e le informazioni utilizzate per lo svolgimento dell'Incarico, che rimangono di esclusiva responsabilità della parte che le ha fornite. In particolare, Equita non ha eseguito alcuna attività di *due diligence* su SEAT ed Italiaonline, poiché tale attività non faceva parte del proprio Incarico. Pertanto, nonostante Equita abbia svolto l'Incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in merito alla veridicità, completezza, accuratezza dei dati e delle informazioni contenuti e/o riflessi nell'Opinione.

Le considerazioni contenute nell'Opinione sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti e valutabili, nonché al complesso delle informazioni ricevute, sino alla data di redazione della stessa. Ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi in merito alle suddette condizioni, ancorché possa impattare significativamente sulle stime valutative, non comporterà a carico di Equita alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione.

Fermo quanto precede, Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui operano SEAT e/o Italiaonline o situazioni specifiche delle stesse che comportino modifiche nelle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali poste alla base dell'Opinione. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali di SEAT e/o Italiaonline verrebbero meno alcuni presupposti delle analisi effettuate da Equita e, pertanto, anche le valutazioni espresse nell'Opinione.

Le valutazioni esposte nell'Opinione sono basate sul complesso delle indicazioni e analisi in essa contenute, pertanto nessuna parte dell'Opinione potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntamente dall'Opinione stessa nella sua interezza.

Le considerazioni metodologiche e le conseguenti valutazioni espresse nella presente Opinione in nessun caso sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, di SEAT e/o Italiaonline.

Né Equita, né alcuno dei suoi azionisti, amministratori, dirigenti, funzionari, impiegati o consulenti potrà essere ritenuto responsabile per danni che possano essere sofferti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nell'Opinione. Ogni responsabilità derivante dall'uso dell'Opinione è espressamente esclusa. Né la ricezione dell'Opinione, né alcuna informazione ivi contenuta o successivamente comunicata con riferimento all'Incarico può essere intesa come consulenza d'investimento da parte di Equita.



Sono altresì da considerare quali elementi critici specifici delle analisi valutative contenute nell'Opinione:

- i) andamento del settore di riferimento: SEAT e Italiaonline operano in settore, quello del *digital advertising*, caratterizzato da opportunità di elevata crescita ma anche da significativi elementi di rischio, legati principalmente all'andamento macro-economico in generale del mercato di riferimento. SEAT opera altresì in un settore, quello dell'*advertising* su supporto cartaceo, caratterizzato da un *trend* storico e atteso di significativa decrescita;
- ii) orizzonte temporale dei *business plan* utilizzati per le valutazioni: i Business Plan Stand Alone di SEAT ed il Business Plan Stand Alone di Italiaonline sono relativi al periodo 2015-2018. Pertanto, una parte significativa delle valutazioni di SEAT e di Italiaonline espresse dalle metodologie basate sui flussi di cassa attesi è correlata al valore delle società al termine del periodo di piano (cd. "Valore Terminale"). In considerazione dell'andamento del settore di riferimento, la stima di tale Valore Terminale rappresenta un elemento di difficile valutazione;
- iii) execution risk dei *business plan* utilizzati per le valutazioni: una parte rilevante della crescita dei flussi di cassa di SEAT e di Italiaonline attesi nel periodo di piano (2015-2018) è associata ad iniziative di incremento dei ricavi ovvero di riduzione di costi che verranno intraprese nel periodo di piano e che esplicheranno i propri benefici economico-finanziari nella parte terminale del periodo di piano. La stima del rischio associato alla realizzazione ovvero al successo di tali iniziative rappresenta un elemento di difficile valutazione, come confermato dal management di SEAT e Italiaonline. Tale considerazione è rilevante in particolare per SEAT, in virtù del significativo processo di ristrutturazione tuttora in corso, relativo sia alla sua struttura finanziaria sia alla continua decrescita delle attività tradizionali legate ai prodotti e servizi su supporto cartaceo;
- iv) stima del valore dei "tax asset" di SEAT: SEAT presenta un rilevante importo di attività fiscalmente rilevanti. La stima del valore di tali attività rappresenta un elemento di criticità, in considerazione dell'incertezza sui risultati prospettici e quindi sulla effettiva manifestazione monetaria delle stesse;
- v) comparabilità di SEAT e Italiaonline con le società quotate operanti nel medesimo settore: SEAT e Italiaonline presentano profili di attività ed economico-finanziari che le rendono limitatamente comparabili con le società quotate operanti nel settore del *digital advertising*, pertanto la metodologia di valutazione tramite i multipli di Borsa risulta di difficile applicazione, in particolare per SEAT.

### Metodologie di valutazione adottate

Ai fini di predisporre la presente Opinione ed esprimere un giudizio sulla congruità del Rapporto di Cambio, Equita ha fatto le assunzioni ed utilizzato le metodologie di valutazione ritenute necessarie e appropriate per gli scopi dell'Opinione stessa nell'ambito della Fusione.

Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni contenute nell'Opinione sono state condotte secondo i seguenti principi metodologici:

- A. stime di valore relativo: nell'ambito di un'operazione di fusione, le valutazioni contenute nell'Opinione non sono finalizzate alla determinazione dei valori economici assoluti delle società partecipanti alla Fusione, quanto all'ottenimento di valori tra loro confrontabili al fine di esprimere un parere sul Rapporto di Cambio; pertanto, è stato seguito il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni effettuate, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di SEAT e/o di Italiaonline;



- B. ottica cd. "stand-alone": in linea con la prassi nell'ambito di un'operazione di fusione, l'analisi è stata condotta considerando SEAT e Italiaonline in ottica cd. *stand-alone*, ossia senza tener conto di eventuali sinergie o altri effetti derivanti dalla Fusione. SEAT e Italiaonline sono state altresì considerate in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione dovuti alla Fusione.

Nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate dalla migliore prassi per operazioni similari e tenuto conto dei limiti e restrizioni evidenziati, per esprimere valutazioni relative di SEAT e Italiaonline ai fini di esprimere un parere sul Rapporto di Cambio Equita ha utilizzato le metodologie del cd. "*Discounted Cash Flow*" ("DCF") e dei multipli di Borsa come metodologie di riferimento.

Inoltre, le considerazioni di Equita hanno anche tenuto conto delle valutazioni attribuite a SEAT e Italiaonline in occasione della transazione annunciata in data 21 maggio 2015 avente ad oggetto l'integrazione fra SEAT e Italiaonline.

La data di riferimento utilizzata ai fini delle valutazioni sottese alla presente Opinione è il 31 dicembre 2015.

#### Metodologie di riferimento

##### *DCF*

Equita ha eseguito un'analisi finalizzata a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi futuri stimati da SEAT e Italiaonline, utilizzando come documenti di riferimento il Business Plan Stand Alone di SEAT ed il Business Plan Stand Alone di Italiaonline.

La metodologia è stata applicata ad entrambe le società, nell'ambito di un approccio di cd. "Somma delle Parti", valutando separatamente le attività e le passività di SEAT e di Italiaonline. Nello specifico:

- la valutazione del capitale economico di SEAT è stata ottenuta come somma de: i) l'*enterprise value* di SEAT, calcolato attualizzando i flussi di cassa operativi attesi di SEAT sulla base di un costo medio ponderato del capitale (cd. "WACC") stimato per SEAT, ii) sommato il valore attuale netto stimato delle attività fiscalmente rilevanti di SEAT, iii) sottratto l'indebitamento finanziario netto ("PFN") e le altre passività nette assimilabili di SEAT stimate al 31 dicembre 2015;
- la valutazione del capitale economico di Italiaonline è stata ottenuta come somma de: i) l'*enterprise value* di Italiaonline, calcolato attualizzando i flussi di cassa operativi attesi di Italiaonline (esclusa SEAT) sulla base di un WACC stimato per Italiaonline, ii) l'80,23% dell'*equity value* di SEAT, calcolato con il metodo DCF come sopra esposto, iii) sottratta la PFN e le altre passività nette assimilabili di Italiaonline (esclusa SEAT) stimate al 31 dicembre 2015.

Anche in considerazione dei limiti inerenti alle previsioni di lungo periodo assunte nei piani predisposti dai *management* di SEAT e di Italiaonline, gli intervalli di valutazione per SEAT e Italiaonline sono stati ottenuti tramite un'analisi di sensitività su: i) i WACC utilizzati per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi di SEAT e di Italiaonline, e ii) i tassi di crescita perpetua dei flussi di cassa operativi di SEAT e di Italiaonline successivamente al periodo di previsione esplicita dei piani (2015-2018).

L'applicazione della metodologia DCF ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.215 e 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline.

#### *Multipli di Borsa*

Nell'applicazione della metodologia dei multipli di Borsa, l'*enterprise value* di SEAT e di Italiaonline (esclusa SEAT) è stato determinato tramite: i) l'identificazione delle imprese quotate comparabili rispettivamente a SEAT e ad Italiaonline; ii) il calcolo dei moltiplicatori rilevanti per ciascuna delle

società incluse nei campioni selezionati, e iii) l'applicazione ai risultati attesi di SEAT e Italiaonline di tali moltiplicatori.

Partendo dalla stima dell'*enterprise value* così determinato:

- la valutazione del capitale economico di SEAT è stata ottenuta: i) sommando il valore attuale netto stimato delle attività fiscalmente rilevanti di SEAT, ii) sottraendo la PFN e le altre passività nette assimilabili di SEAT stimate al 31 dicembre 2015;
- la valutazione del capitale economico di Italiaonline è stata ottenuta: i) sommando l'80,23% dell'*equity value* di SEAT, calcolato con il metodo dei multipli di Borsa come sopra esposto, ii) sottraendo la PFN e le altre passività nette assimilabili di Italiaonline (esclusa SEAT) stimate al 31 dicembre 2015.

L'applicazione della metodologia dei multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.256 e 1.559 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline.

L'applicazione congiunta delle metodologie del DCF e dei multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di Rapporto di Cambio compreso tra 1.215 e 1.598 azioni ordinarie SEAT per ciascuna azione ordinaria Italiaonline.

#### Metodologia di controllo

##### *Transazioni precedenti comparabili*

Tenuto conto delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione e dei termini della Fusione, si è ritenuta quale unica operazione precedente comparabile alla Fusione la transazione annunciata in data 21 maggio 2015 avente ad oggetto l'integrazione fra SEAT e Italiaonline, assumendo che le valutazioni di SEAT e di Italiaonline espresse in occasione di tale integrazione fossero il risultato di una libera negoziazione tra gli azionisti di SEAT e di Italiaonline che hanno approvato il conferimento di una partecipazione rappresentativa del 53,87% delle azioni ordinarie SEAT in Italiaonline.

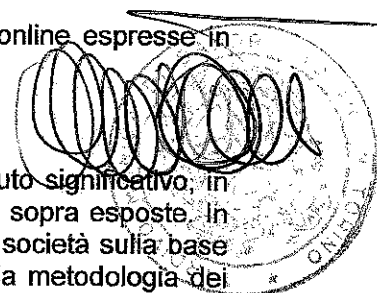
Il Rapporto di Cambio risulta coerente con le valutazioni di SEAT e di Italiaonline espresse in occasione di tale transazione.

#### Altre metodologie

Equita, pur analizzando tutte le metodologie seguite nella prassi, non ha ritenuto significativo, in questa sede, considerare altre metodologie di valutazione in aggiunta a quelle sopra esposte. In particolare, la metodologia dei prezzi di Borsa - che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati - e la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non sono state ritenute applicabili a causa: i) dello status di Italiaonline quale società privata; ii) della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie SEAT, tenuto conto della scarsa liquidità e dell'elevata volatilità recente del prezzo di Borsa delle stesse, e iii) dell'assenza di copertura di ricerca e pertanto di *target price* per le azioni ordinarie SEAT.

#### **Considerazioni conclusive**

La presente Opinione si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data della stessa, nonché sulle informazioni che sono state fornite da SEAT e/o da Italiaonline a Equita sino alla data odierna. Eventi che si verificassero successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto della presente Opinione.



La presente Opinione è espressa esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Comitato in relazione alla Fusione, mentre non è stata espressa per conto, né conferirà diritti o rimedi agli azionisti di SEAT e/o di Italiaonline o ad alcun altro soggetto, né potrà essere utilizzata con una diversa finalità.


Equita pertanto non esprime alcun parere in merito alla decisione del Consiglio di Amministrazione di SEAT di effettuare, o di non effettuare, la Fusione, decisione che resta nella piena ed esclusiva autonomia di giudizio del Consiglio di Amministrazione di SEAT.

Con la presente Opinione, Equita non esprime alcun parere relativo agli eventuali futuri prezzi di mercato di SEAT a seguito dell'annuncio e completamento della Fusione e non esprime alcuna raccomandazione ad alcun soggetto in merito all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari di SEAT.

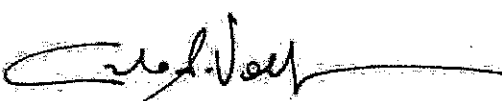
Equita non autorizza terze parti diverse dal destinatario esclusivo sopra indicato a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nella presente Opinione e declina espressamente ogni responsabilità per qualunque conseguenza direttamente od indirettamente derivante a qualunque titolo da un utilizzo dell'Opinione per scopi e/o finalità diverse da quelle indicate. La presente Opinione non costituisce, né Equita formula in alcun modo, una raccomandazione agli azionisti di SEAT e/o agli azionisti di Italiaonline di voto in merito alla Fusione.

Nell'accettare la presente Opinione, il Comitato accetta che la stessa sia riservata e non possa essere divulgata a soggetti terzi rispetto al medesimo Comitato e al Consiglio di Amministrazione di SEAT o possa essere riprodotta, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Equita, fatti salvi unicamente gli eventuali adempimenti di legge. Equita tuttavia autorizza sin d'ora il Comitato e il Consiglio di Amministrazione di SEAT ad includere l'Opinione nella documentazione societaria prevista dalla legge e dai regolamenti applicabili alla Fusione.

Sulla base di quanto sopra riportato, alla data odierna Equita ritiene che il Rapporto di Cambio, pari a 1.350 azioni ordinarie SEAT di nuova emissione per ciascuna azione ordinaria Italiaonline, sia congruo da un punto di vista finanziario, in quanto compreso nell'intervallo stimato da Equita.



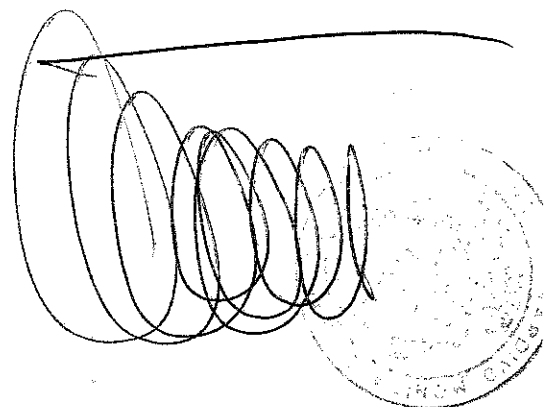
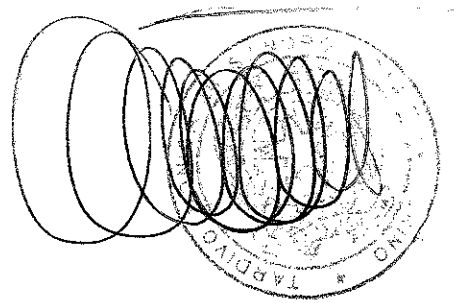
( Andrea Vismara )  
Responsabile *Investment Banking*  
EQUITA S.I.M. S.p.A.



( Carlo Andrea Volpe )  
Responsabile *Advisory*  
EQUITA S.I.M. S.p.A.

**Allegato B**

**Progetto di Fusione e relativi allegati**



# **Progetto di Fusione per Incorporazione**

Di

**Italiaonline S.p.A.**

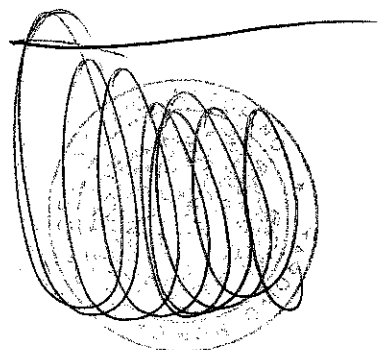
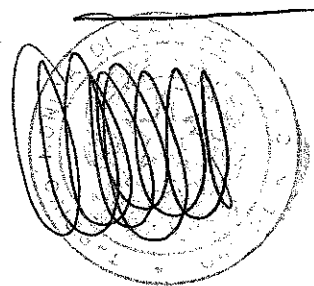
In

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**

Redatto ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501-*ter* e 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile

## Sommario

1. Premessa .....	2
2. Società Partecipanti alla Fusione .....	5
3. Statuto dell'Incorporante .....	7
4. Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro .....	14
5. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante.....	15
6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili .....	16
7. Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione .....	17
8. Decorrenza degli effetti della Fusione .....	27
9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori .....	28
10. Condizioni della Fusione.....	29
Allegato 1 .....	31
Allegato 2 .....	46



I Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle S.p.A. (“SEAT” o l’“Incorporante”) e Italiaonline S.p.A. (“Italiaonline” o l’“Incorporanda” e, insieme a SEAT, le “Società Partecipanti alla Fusione”) hanno redatto e approvato, ai sensi dell’articolo 2501-ter e dell’articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile, il presente progetto relativo alla fusione per incorporazione inversa (rispettivamente il “Progetto di Fusione” e la “Fusione”) di Italiaonline in SEAT (la “Società Risultante dalla Fusione”).

\*\*\*\*\*

## 1. Premessa

a) In data 21 maggio 2015, Italiaonline, Libero Acquisition S.à r.l. (“Libero”) in qualità di azionista di controllo di Italiaonline, GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., GoldenTree SG Partners L.P., GT NM L.P. e San Bernardino County Employees Retirement Association (congiuntamente i “Fondi GoldenTree”) e GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“Avenue”), in qualità di azionisti di riferimento di SEAT, hanno sottoscritto un accordo d’investimento avente a oggetto l’integrazione fra Italiaonline e SEAT, con l’obiettivo di creare l’operatore *leader* nel mercato italiano della pubblicità digitale.

La Fusione costituisce il completamento della più ampia operazione di integrazione fra SEAT e Italiaonline. In particolare:

- In data 9 settembre 2015, Avenue e i Fondi GoldenTree hanno conferito in Italiaonline le azioni SEAT da questi detenute attraverso fondi gestiti, pari a circa il 53,9% delle azioni ordinarie SEAT (le “Azioni Conferite”) a un valore per azione pari a Euro 0,0039 (il “Conferimento”).

A fronte del Conferimento, Italiaonline ha aumentato il proprio capitale sociale per un controvalore pari a Euro 135.017.864,00, emettendo e assegnando ad Avenue e ai Fondi GoldenTree un numero di azioni corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,61% e il 18,2% del totale delle azioni di Italiaonline. Per effetto del Conferimento, Libero, Avenue e i Fondi GoldenTree sono risultati detenerne, rispettivamente, circa il 66,15%, il 15,61%, e il 18,24% di Italiaonline che, a sua volta, è risultata in possesso di circa il 54,34% delle azioni ordinarie SEAT (pari alla somma delle Azioni Conferite e delle n. 299.990.000 azioni ordinarie SEAT che Italiaonline già deteneva alla data del Conferimento a seguito di operazioni effettuate nel mese di luglio 2015), diventando il nuovo azionista di controllo di SEAT.

Libero, Avenue, e i Fondi GoldenTree sono parti di un patto parasociale per disciplinare la *corporate governance* di Italiaonline e SEAT, avente una durata di 3 anni decorrenti dalla data del 9 settembre 2015 (il “Patto”), il cui estratto è stato pubblicato ai sensi e nei termini di cui



all'articolo 122 del TUF (a disposizione sul sito *internet* [www.seat.it](http://www.seat.it) - sezione "*Investor & Governance*").

- A seguito dell'efficacia del Conferimento, in data 9 settembre 2015, Italiaonline, anche per conto di, e di concerto con, Libero, Avenue e dei Fondi GoldenTree, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro (l'"**OPA**") avente a oggetto tutte le azioni ordinarie di SEAT, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, 106 commi 1 e 109 del Decreto Legislativo no. 58 del 24 febbraio 1998 ("**TUF**"), promossa al prezzo per azione di Euro 0,0039 (*cum dividendo*), pari al prezzo riconosciuto da Italiaonline per l'acquisto delle Azioni Conferite.
  - In pendenza d'OPA, in data 23 ottobre 2015, SEAT e Italiaonline hanno comunicato al mercato di aver approvato l'avvio del processo di Fusione e di prevedere (i) l'approvazione del relativo progetto da parte dei consigli d'amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione entro il primo trimestre del 2016 e (ii) il perfezionamento della Fusione entro il primo semestre del 2016, subordinatamente all'approvazione del progetto di Fusione anche da parte delle rispettive assemblee straordinarie.
  - In data 6 novembre 2015, l'OPA si è conclusa con l'adesione di n. 16.638.908.570 azioni SEAT, pari al 25,89% circa del capitale sociale, per un controvalore complessivo (calcolato in base al corrispettivo di Euro 0,0039 per azione) pari a Euro 64.891.743,46.
- Pertanto, ad esito dell'OPA, Italiaonline è risultata essere in possesso di complessive n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT, pari all'80,23% circa del capitale sociale ordinario.
- L'OPA è stata finanziata in parte tramite mezzi propri di Italiaonline (per Euro 24.430.985,25) e per altra parte attraverso il ricorso al finanziamento bancario (per Euro 40.657.729,92, al netto delle commissioni dovute alla banca finanziatrice).
  - Sebbene Italiaonline non abbia fatto ricorso a tale indebitamento finanziario al fine di acquisire il controllo di SEAT (conseguito con il Conferimento e senza indebitamento) ma per far fronte al parziale pagamento del corrispettivo dell'OPA obbligatoria, la Fusione è stata qualificata in via meramente prudenziale come "*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*", in quanto considerata parte di un'unica operazione articolata nelle fasi di Conferimento, OPA e Fusione.
  - Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, il Progetto di Fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (*cf.* paragrafo 7).

- b) In considerazione del rapporto di controllo che lega l'Incorporanda all'Incorporante e della significatività della Fusione, questa costituisce per SEAT un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 ("**Regolamento OPC**"), e della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ("**Procedura OPC**"). Ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, il comitato composto da consiglieri indipendenti di SEAT ("**Comitati degli Indipendenti**") è stato coinvolto nella fase istruttoria della Fusione e, in data 20 gennaio 2016, ha rilasciato il proprio parere favorevole alla Fusione, riconoscendo la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione della Fusione, nonché la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni di cui al presente Progetto di Fusione (*cf.* paragrafo 4).
- c) Il Comitato degli Indipendenti ha deliberato di volersi avvalere di un proprio *advisor* finanziario indipendente che ne supportasse le valutazioni inerenti alla Fusione oltre che di un *advisor* legale indipendente. Il Comitato ha pertanto nominato Equita SIM S.p.A. quale *advisor* finanziario incaricato di supportare il Comitato nelle proprie valutazioni (l'"**Advisor Indipendente**"). In particolare, l'Advisor Indipendente ha rilasciato, in data 20 gennaio 2016 a beneficio del Comitato una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") in merito alla congruità del Rapporto di Cambio (come di seguito definito).
- d) Al fine di contenere i costi aziendali e al contempo preservando l'indipendenza dell'*advisor*, il Consiglio di Amministrazione di SEAT - nell'ambito del proprio autonomo processo di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e con il consenso del Comitato degli Indipendenti - si è avvalso della Fairness Opinion.
- e) Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha nominato un proprio *advisor* finanziario incaricato di supportare il Consiglio nella fase di valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.
- f) Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di (i) redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile nonché (ii) attestare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Risultante dalla Fusione (l'"**Esperto Comune**").
- g) In data 20 gennaio 2016, i Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni del presente Progetto di Fusione.

h) Con l'efficacia della Fusione è previsto nasca la società *leader* nel mercato italiano del *digital advertising* per grandi *account* e dei servizi di *marketing* locale per le piccole e medie imprese, in grado di offrire visibilità sul *web* (realizzazione di siti *internet* e *mobile*, attività inerenti il posizionamento e la gestione di campagne pubblicitarie sui motori di ricerca, servizi di *e-commerce*, gestione della presenza sui *social network*), oltre che sui mezzi tradizionali cartacei e telefonici e su quelli di terzi.

\*\*\*\*\*

## 2. Società Partecipanti alla Fusione

### 2.1 Incorporante

**Seat Pagine Gialle S.p.A.**, con sede legale in Torino, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 20.000.000 interamente versato, diviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale, REA 1004907, iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 03970540963, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

### 2.2 Incorporanda

**Italiaonline S.p.A.**, con sede legale in Assago - Milanofiori Nord, Palazzo U4, Via del Bosco Rinnovato 8, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 7.558.413,4 interamente versato, diviso in n. 75.584.134 azioni prive di indicazione del valore nominale, Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 11352961004. Le azioni di Italiaonline sono suddivise in n. 50.000.000 azioni di categoria A, n. 13.783.813 azioni di categoria B e n. 11.800.321 di categoria C (le "Azioni Italiaonline").

Le Azioni Italiaonline si distinguono in azioni di categoria A, B e C per talune limitazioni e attribuzioni legate, in particolare, alla nomina degli organi sociali, al trasferimento delle azioni e alle ipotesi di *exit*. Come indicato nel presente Progetto (cfr. Paragrafi 5 e 8), in sede di concambio a servizio della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno esclusivamente azioni ordinarie SEAT, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

### 2.3 Stock Option

- In data 15 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha approvato il "Piano di Stock Option 2014 - 2016 di Italiaonline" e il "Piano di Stock Option 2016 - 2018"

di Italiaonline” (insieme, il “Piano di Italiaonline”) e ha altresì assegnato ai relativi beneficiari l’intero ammontare del “Piano di Stock Option 2014 – 2016 di Italiaonline”.

- In data 30 gennaio 2015, l’assemblea dei soci di Italiaonline ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera, di aumentare, in una o più volte, a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 2.000.000 nuove azioni ordinarie, per complessivi massimi Euro 200.000 oltre sovrapprezzo, per la realizzazione del Piano di Italiaonline. In particolare, mentre i diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla prima *tranche* (2014-2016) del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati, è previsto che quelli relativi alla seconda *tranche* (2016-2018) del Piano di Italiaonline possano essere assegnati a dipendenti e amministratori esecutivi individuati dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a propria discrezione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per Italiaonline o delle sue controllate (ivi inclusa anche Seat), o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione.
- In data 20 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di SEAT, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato:
  - (a) tenuto conto che con l’efficacia della Fusione la Società subentrerebbe automaticamente, tra l’altro, nel Piano di Italiaonline, di proporre all’Assemblea di SEAT di adottare il Piano di Italiaonline, subordinandone l’efficacia a quella della Fusione;
  - (b) di apportare a tale piano di *stock option* le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina per le società quotate (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario), ed ha incrementato il numero di azioni postevi a servizio dal 2% delle azioni complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline) al 4% delle azioni della Società Risultante dalla Fusione complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione.

#### **2.4 Warrant 2014-2016**

- In data 4 marzo 2014, l’assemblea straordinaria di SEAT ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi

dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione di SEAT a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei Warrant 2014-2016.

- In data 22 dicembre 2014, SEAT ha emesso n. 3.391.431.376 Warrant 2014-2016, negoziati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.
- I Warrant 2014-2016 attribuiscono il diritto ai rispettivi portatori di sottoscrivere azioni ordinarie SEAT, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria SEAT per n. 1 Warrant 2014-2016, a decorrere dal 29 gennaio 2016 e fino al 29 aprile 2016 a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,0045 per azione ordinaria, fatte salve le modifiche al periodo di esercizio, prezzo di sottoscrizione e rapporto di cambio disciplinate dal regolamento dei Warrant 2014-2016.

I diritti dei portatori dei Warrant non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

### 3. Statuto dell'Incorporante

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'incorporazione di ~~Italiaonline~~ in SEAT che assumerà i diritti e gli obblighi di ~~Italiaonline~~, proseguendo in tutti i suoi rapporti anche processuali, anteriori alla Fusione.

L'assemblea straordinaria di SEAT convocata per l'8 marzo 2016, sarà chiamata ad approvare:

- (i) la Fusione;
- (ii) l'emissione di massime 50.479.717.236 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale (le "Nuove Azioni"), da consegnare ai soci di ~~Italiaonline~~ in sede di concambio, senza un corrispondente aumento del capitale sociale (Cfr. paragrafo 5);
- (iii) le deleghe al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il ~~capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, oggetto di separate proposte all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione;~~
- (iv) lo statuto di SEAT che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, quale statuto

della Società Risultante dalla Fusione (lo "Statuto").

In particolare, lo statuto dell'Incorporante risulterà modificato per riflettere (a) l'instaurazione di una sede secondaria, di cui all'Articolo 2, (b) le modifiche all'oggetto sociale, di cui all'Articolo 4, volte ad esemplificare le modalità attraverso le quali la società risultante dalla Fusione potrà svolgere la propria attività e (c) il nuovo numero delle azioni a seguito dell'emissione di Nuove Azioni, di cui all'Articolo 5.

Di seguito si riporta lo statuto sociale di SEAT con evidenza per ciascun articolo delle modifiche sottoposte all'approvazione dell'assemblea straordinaria rispetto al testo vigente:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino.</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 2 - SEDE</b></p> <p>La Società ha sede a Torino <u>e sede secondaria ad Assago (Milano)</u>.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività, anche in permuta di beni o servizi; la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche - in esse</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 4 - OGGETTO</b></p> <p>La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line <u>e su internet</u> nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line <u>e su internet</u> 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</p>

compresi i servizi di e per il commercio elettronico, l'attività cd di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione 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

elettronico, **l'email marketing, il messaging,** l'attività c.d. di couponing e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e **hosting, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti web, app mobile e applicazioni per ufficio;** 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.

<p>operatività sopra illustrato.</p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>	<p>complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato, <u>e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.</u></p> <p>La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari ed immobiliari, industriali e finanziarie (queste ultime non nei confronti del pubblico) funzionalmente connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - nei limiti di legge - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasettemilioneiseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione</p>	<p style="text-align: center;"><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a <u>Euro</u> 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. <u>[●] ([●])</u> azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di <u>indicazione del</u> valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p>



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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

**L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:**

**- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;**

**[- di attribuire al Consiglio di**

Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e

comunque per massime 11.474.733.937  
azioni ordinarie. In particolare, il capitale  
sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi  
dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod.  
civ., mediante conferimento di beni in  
natura aventi ad oggetto aziende, rami  
d'azienda o partecipazioni, nonché beni  
conferenti con l'oggetto sociale della Società  
e delle società da questa partecipate e/o (ii)  
ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo  
periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova  
emissione siano offerte in sottoscrizione a  
investitori istituzionali e/o a partner,  
industriali e/o finanziari che il Consiglio di  
Amministrazione ritenga strategici per  
l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio  
della delega di cui sopra, in entrambi i casi  
al Consiglio di Amministrazione è conferito  
ogni potere per fissare, per ogni singola  
tranche, il numero, il prezzo unitario di  
emissione (comprensivo dell'eventuale  
sovrapprezzo) e il godimento delle azioni  
ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441,  
commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il  
suddetto prezzo di emissione potrà anche  
essere inferiore alla preesistente parità  
contabile, fermi restando i limiti di legge.]

Lo Statuto è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione, con l'avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 relative al numero di azioni ordinarie in cui risulterà suddiviso il capitale sociale saranno indicate nell'atto di Fusione, successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare, in applicazione dei principi e dei criteri descritti nei successivi paragrafi 4, 5 e 6 del presente Progetto di Fusione.

Inoltre, le clausole dell'articolo 5 riportate tra quadre sono oggetto di separata proposta all'Assemblea chiamata ad approvare il presente progetto di Fusione, aventi ad oggetto (i) la delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, e (ii) una delega al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Incorporante ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile con esclusione del diritto d'opzione, la cui efficacia in entrambi i casi è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Ciascuna proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF, nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

#### **4. Rapporto di Cambio e conguaglio in denaro**

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, del Codice Civile, i Consigli di Amministrazione del 20 gennaio 2016 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione riferite alla data del 30 settembre 2015 e, segnatamente, delle relazioni finanziarie civilistiche relative ai primi nove mesi del 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di SEAT e Italiaonline in data 10 novembre 2015.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno quindi determinato il rapporto di cambio nella seguente misura:

**n. 1.350 azioni ordinarie SEAT**, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione, **per ogni Azione Italiaonline** (il "**Rapporto di Cambio**").

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini del parziale soddisfacimento del Rapporto di Cambio, SEAT delibererà l'emissione delle Nuove Azioni senza procedere ad aumentare il proprio capitale (*cf.* paragrafo 5).

Le ragioni che giustificano tale Rapporto di Cambio risiedono nell'opportunità di mantenere alla data di efficacia della Fusione l'attuale equilibrio tra il patrimonio netto ed il capitale sociale di SEAT anche in considerazione dell'annullamento della partecipazione di controllo posseduta in

SEAT da Italiaonline in conseguenza della Fusione, come illustrato nella relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione di SEAT ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile, che sarà messa a disposizione del pubblico secondo modalità e termini di legge e di regolamento.

In data 20 gennaio 2016, il Comitato degli Indipendenti di SEAT, all'uopo istituito ai sensi della Procedura OPC, ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse per SEAT all'esecuzione delle Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi del parere dell'Advisor Indipendente.

Con provvedimento dell'11 novembre 2015 il Tribunale di Torino - a seguito di istanza presentata congiuntamente da SEAT e Italiaonline in data 29 ottobre 2015 - ha designato quale Esperto Comune la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la cui relazione (i) sulla congruità del Rapporto di Cambio e (ii) sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni di SEAT, sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e di regolamento.

#### 5. **Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante**

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Italiaonline verranno ~~annullate e~~ concambiate con azioni ordinarie SEAT secondo il Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 4.

Il concambio azionario fra azioni SEAT e azioni Italiaonline sarà eseguito senza ~~aumento del~~ capitale sociale di SEAT, mediante assegnazione agli azionisti di Italiaonline delle:

- n. 51.558.863.664 azioni ordinarie SEAT prive di indicazione del valore nominale, pari all'80,23% del capitale sociale, possedute da Italiaonline alla data del presente Progetto di Fusione. Tali azioni saranno riassegnate ai soci di Italiaonline in modo che risultino ripartite proporzionalmente alle partecipazioni da questi possedute in Italiaonline;
- n. 50.479.717.236 Nuove Azioni SEAT emesse in applicazione del Rapporto di Cambio per tener conto del valore del capitale economico di Italiaonline.

Inoltre, alla data del Progetto di Fusione Italiaonline non detiene azioni proprie e provvederà ad annullare senza concambio quelle che dovesse eventualmente detenere alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni ordinarie SEAT assegnate in concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi. In particolare, il privilegio riconosciuto dallo statuto di SEAT ai possessori di azioni di risparmio non subisce alcuna modifica in conseguenza della Fusione poiché espresso in termini assoluti e non in percentuale rispetto al numero di azioni ordinarie. Inoltre la diluizione delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie, che è conseguenza naturale della Fusione, non comporta alcuna modifica del privilegio né del valore economico di tali azioni.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

#### **6. Data dalla quale le azioni SEAT assegnate in concambio partecipano agli utili**

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

7. **Piano economico e finanziario, con indicazione delle risorse finanziarie destinate al soddisfacimento della società risultante dalla Fusione**

7.1 **Il piano economico e finanziario**

Il piano economico e finanziario (il “Piano”) è stato sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni fino al 2018. Tale orizzonte temporale è stato ritenuto sufficiente alla luce anche dell’ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline S.p.A. e di insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di piano.

Il Piano è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali IFRS adottati da entrambi i Gruppi facenti capo a SEAT e Italiaonline.

Il Piano è costruito a partire dalla previsione aggiornata di chiusura dell’esercizio 2015 del gruppo facente capo a Italiaonline S.p.A., comprensivo delle attività inerenti al gruppo della controllata incorporante SEAT, su cui sono state innestate le previsioni per il triennio 2016-2018. Al fine di consentire il confronto tra i valori relativi delle Società Partecipanti alla Fusione, necessario per la determinazione del rapporto di concambio azionario, il Piano è stato costruito a partire dai piani c.d. “stand alone” dei gruppi SEAT, da un lato, e Italiaonline – esclusa SEAT - dall’altro lato, e su questi sono stati innestati i benefici derivanti dalla Fusione e simulati gli effetti contabili della stessa, pervenendo così all’elaborazione del Piano, che è riferito al gruppo combinato Italiaonline/SEAT.

Il Piano, pertanto, considera l’avvenuta esecuzione della Fusione, operazione che interviene successivamente all’acquisito controllo di SEAT da parte di Italiaonline; tenuto conto che le attività relative all’allocazione del corrispettivo dell’acquisizione (*Purchase Price Allocation* – PPA), ai sensi di quanto disposto dall’IFRS 3 Aggregazioni aziendali, sono ancora in corso, nel Piano la differenza contabile emergente fra il *fair value* del prezzo sostenuto per l’acquisizione del controllo e il *fair value* delle attività nette acquisite è stato allocato interamente in via provvisoria a *goodwill*. Si precisa infine che il Piano presuppone l’assenza di eventi di *impairment* o perdita di valore degli *assets*.

Per quanto riguarda le tematiche fiscali, le assunzioni di Piano ipotizzano (i) la recuperabilità delle perdite fiscali pregresse da parte della Società risultante dalla Fusione realizzate in costanza di consolidato fiscale facente capo alla medesima SEAT nei limiti previsti dalla normativa in materia; (ii) un esito positivo dell’interpello che verrà presentato all’Agenzia delle Entrate per la disapplicazione della disciplina in materia di riporto degli interessi passivi indeducibili, di cui all’art 96, comma 4 del T.U.I.R., prevista dall’art. 172, comma 7, del medesimo Testo Unico.

Il Piano non prevede che vi siano distribuzioni di dividendi.

Il Piano è basato su un insieme di assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri ed azioni strategiche legate all'andamento di variabili in gran parte non controllabili. Inoltre il piano prevede il lancio e la diffusione di nuovi prodotti con il raggiungimento di livelli predefiniti di ricavi.

Per effetto dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti, anche significativi, fra valori consuntivi e valori stimati nel Piano.

In ogni caso, il *management* ritiene, sulla base degli elementi disponibili indicati nel seguito, che il Piano sia costruito secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie nelle quali si articola.

Più in dettaglio le principali assunzioni ipotetiche riguardano:

- per le attività di SEAT, a partire da una situazione ancora relativamente poco equilibrata e inefficiente sotto il piano operativo, anche nel confronto con i principali *peers* internazionali, il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, *online* & telefoniche, servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle importanti *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;
- per le attività di Italiaonline si ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre si ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- grazie alla completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la Fusione, è inoltre prevista la generazione di ricavi aggiuntivi grazie alla complementarità della base clienti e del portafoglio prodotti delle due società e di ottenere significative efficienze di costo.



Le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators* (KPIs) del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
  - ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del *mix* dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* (*Ebitda to Free Cash Flow*) nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%.

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;

- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'ARPA (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

Il seguente prospetto di sintesi riassume l'andamento stimato dei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del gruppo risultante dalla Fusione durante l'arco temporale del Piano Industriale:

<i>(in milioni di Euro, eccetto le percentuali)</i>	<b>2015E</b>	<b>2018E</b>	<b>CAGR 2015E-2018E</b>
Ricavi	459		
Ricavi <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	449	In linea o leggermente superiori al livello del 2015	0% ÷ +0,3%
EBITDA	52		
EBITDA <i>normalised</i> <sup>(1)</sup>	42		+ 40% ÷ +45%
EBITDA <i>margin</i>	11,3%		
EBITDA <i>margin normalised</i> <sup>(1)</sup>	9,3%	25%÷30%	
Investimenti (capex)	41,9		
Capex <i>margin</i>	9,1%	7,6%	
Free cash flow	12,7	Cash conversion: 55%÷60% dell'EBITDA	+75% ÷ +80%

(1) Dato *normalised* esposto al netto dell'effetto del cambiamento del criterio di stima della quota di ricavo attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche, oggetto di revisione a partire dal primo trimestre dell'esercizio 2015, al fine di riflettere le evidenze provenienti dai dati di usage, inteso come proxy della generazione di leads per i clienti. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano Industriale.

## 7.2 Struttura dell'indebitamento delle Società Partecipanti alla Fusione

### SEAT

Si prevede che il gruppo SEAT mostri alla data del 31 dicembre 2015 un indebitamento finanziario netto positivo per Euro 101,1 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- <i>Indebitamento finanziario</i>		9,0
- <i>corrente</i>		9,0
- <i>non corrente</i>		
- <i>Crediti finanziari correnti</i>		(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>		(109,3)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>(101,1)</b>

Sostanzialmente l'intero debito, corrente e non corrente, è rappresentato dal debito residuo di due contratti di locazione finanziaria in essere con Mediocredito Industriale S.p.A. (Gruppo Intesa Sanpaolo) e relativi a due porzioni del complesso immobiliare di Torino presso cui ha sede la Società.

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 109,3 milioni di cui circa 4,5% soggette a vincolo/garanzia.

La seguente tabella sintetizza gli elementi essenziali di tali contratti:

Valore finanziato	17.064.183
Debito residuo al 31/12/2015	10.404.941 <sup>(*)</sup>
Durata	dal 23/12/2008 al 23/12/2023
Rimborso	Secondo un piano di ammortamento con rata costante
Valore di riscatto	1% del valore finanziato
Periodo di pagamento interessi	Trimestrale posticipato
Tipo interesse	Indicizzato all'Euribor 3 mesi

Tasso	Euribor 3 mesi + 65 b.p.
-------	--------------------------

(\*) Il valore contabile ammonta a Euro 8.916.497 per adeguamento al costo ammortizzato.

#### Italiaonline

Si prevede che il gruppo Italiaonline mostri alla data del 31 dicembre 2015 Indebitamento Finanziario Netto per Euro 32,0 milioni, quale risulta dal seguente prospetto:

	<i>in milioni di Euro</i>	<b>2015E</b>
- Indebitamento finanziario		40,9
- corrente		40,9
- non corrente		
- Crediti finanziari correnti		
- Disponibilità liquide		(8,9)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>32,0</b>

Si segnala che le disponibilità liquide ammontano a Euro 8,9 milioni di cui circa Euro 0,7 milioni soggette a vincolo/garanzia.

In data 7 agosto 2015, Italiaonline, in qualità di prestatore, ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, un contratto di finanziamento di tipologia *senior short term* destinato, inter alia, all'emissione di una garanzia di esatto adempimento c.d. *cash confirmation letter* e a finanziare il pagamento del prezzo delle azioni di SEAT nel contesto dell'OPA, per un importo di Euro 41.146 migliaia e con rimborso previsto alla scadenza del 5 agosto 2016.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del finanziamento:

<b>Finanziamento</b>	Contratto di Finanziamento denominato "€ 115,000,000 Senior Short Term Facility Agreement" sottoscritto in data 7 agosto 2015 tra la Banca Finanziatrice, da una parte, e Italiaonline dall'altra parte.
<b>Importo utilizzato</b>	41.146.241,18
<b>Beneficiario</b>	Italiaonline (in seguito, la Società Risultante dalla Fusione).
<b>Arranger</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Finanziatrice</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Banca Agente</b>	Banca IMI S.p.A.
<b>Scopo del</b>	Finanziamento per complessivi massimi Euro 115.000.000,00, da

**Finanziamento**

utilizzarsi per (i) l'emissione della garanzia di esatto adempimento, nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle azioni SEAT apportate all'OPA durante il periodo di adesione e, successivamente, durante la riapertura dei termini. Il finanziamento coprirà inoltre l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, fattispecie poi non verificatesi ad esito dell'OPA.

**Rimborso**

L'intero importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato alla data di scadenza finale del 5 agosto 2016.

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

La predetta data finale di scadenza del finanziamento posticipata la prima volta al 7 novembre 2016 potrà essere posticipata una seconda volta dal Beneficiario al 6 febbraio 2017, subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. *event of default*) (ii) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione (iii) la consegna alla

	<p>banca agente di (a) una certificazione del legale rappresentante del Beneficiario che confermi che la Fusione si prevede sia completata entro la data del 6 febbraio 2017 e (b) una certificazione del <i>chief financial officer</i> e del legale rappresentante del Beneficiario contenente le previsioni di cassa su base mensile che dimostrino la capacità del Beneficiario di rimborsare il Finanziamento, considerando anche eventuali apporti di capitale dei soci e, in tal caso, di copia delle relative lettere d'impegno sottoscritte dal relativo socio.</p>
<p><b>Obbligo di rimborso anticipato</b></p>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, <i>inter alia</i>, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Libero e del Beneficiario (c.d. <i>change of control</i>); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale sottoscritti e versati dai soci per cassa nel Beneficiario (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (iv) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento); (v) distribuzione di dividendi da SEAT a Italiaonline (fermo restando che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di dividendi); (vi) ricezione di proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento) e (vii) in caso di mancata approvazione del progetto di Fusione ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile da parte del consiglio di amministrazione di Italiaonline e di SEAT entro il 31 marzo 2016.</p>
<p><b>Facoltà di rimborso anticipato</b></p>	<p>Amnesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori a Euro 5.000.000,00).</p>

<b>Interessi</b>	Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del contratto di finanziamento, la somma tra margine ed Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda del periodo di interessi). Il margine applicabile al finanziamento è pari a 85 <i>basis point per annum</i> fino al 5 agosto 2016, con successivo incremento a 160 <i>basis point per annum</i> in caso di posticipo della data di scadenza finale al 7 novembre 2016 e con successivo incremento a 185 <i>basis point per annum</i> in caso di secondo posticipo della data di scadenza finale al 6 febbraio 2017.
<b>Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi</b>	Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata trimestrale o semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata fra le parti).
<b>Dichiarazioni e Garanzie</b>	In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili.
<b>Impegni generali</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura simili. Il contratto di finanziamento contiene una clausola di <i>negative pledge</i> ai sensi della quale, sempre in linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura simili, il Beneficiario si impegna a non concedere diritti reali di garanzia sui propri <i>asset</i>, fatti salvi il pegno sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Beneficiario (di cui <i>infra</i>) e alcune specifiche eccezioni.</p> <p>Inoltre, il contratto di finanziamento contiene limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte di Italiaonline, SEAT e la Società Risultante dalla Fusione. In particolare: (i) con riferimento ai dividendi di Italiaonline, sussiste un divieto di distribuzione di dividendi da parte della stessa, (ii) con riferimento ai dividendi di SEAT, gli importi percepiti da Italiaonline dovranno essere utilizzati per rimborsare il Finanziamento e (iii) con riferimento alla Società Risultante dalla Fusione, la distribuzione dei dividendi è subordinata al contestuale rimborso integrale del Finanziamento. Si segnala che alla data del documento d'OPA non risultava che gli organi sociali di SEAT avessero previsto la distribuzione di</p>

	dividendi.
<b>Financial covenant</b>	<p>Italiaonline dovrà far sì che il rapporto tra l'importo di cassa disponibile (<i>Available Cash</i>) aggregato di Italiaonline e SEAT e il relativo importo del finanziamento non sia inferiore a 1.05x.</p> <p>La conformità agli impegni finanziari di cui al Contratto di Finanziamento è soggetta a verifica trimestrale.</p>
<b>Eventi di default</b>	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Italiaonline e di SEAT ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica) per importi significativi (c.d. <i>cross-default</i>), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.</p>
<b>Garanzia</b>	<p>Il contratto di finanziamento è assistito dal pegno concesso da Italiaonline sulle azioni ordinarie SEAT di volta in volta detenute da Italiaonline. La garanzia reale contiene termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle azioni SEAT, di volta in volta detenute da Italiaonline, rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento ai sensi del contratto di finanziamento).</p>

### **7.3 Il Piano economico e finanziario e le risorse finanziarie per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario della Società Incorporante a seguito della Fusione**

La Società Risultante dalla Fusione subentrerà nel debito contratto da Italiaonline descritto nel paragrafo 7.2. Il Piano è conseguentemente stato redatto anche allo scopo di dare evidenza dei flussi di cassa netti disponibili per il servizio del debito, come dal seguente prospetto:



<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Cash flow prima del servizio del debito</b>	<b>(52,6)</b>	<b>4,9</b>	<b>15,9</b>	<b>61,5</b>
Interessi netti	0,4	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Assunzione (rimborso) finanziamenti	38,8	(42,1)	--	--
Variazione di attività/passività finanziarie	(5,9)	--	--	--
<b>Cash flow netto</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>15,8</b>	<b>61,4</b>

In particolare, si è assunto che l'intero debito di Italiaonline, contratto per finanziare parte del costo dell'OPA, sarà rimborsato nel corso del 2016, grazie alle rilevanti disponibilità liquide iniziali e alle previsioni di generazione di cassa netta operativa nell'arco di Piano. Inoltre, nel Piano si ipotizza che il debito di SEAT a titolo di locazione finanziaria sarà estinto anche eventualmente mediante cessione dell'intero contratto a terze parti.

Di seguito il dettaglio dell'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato previsto nel Piano:

<i>in milioni di Euro</i>	2015E	2016E	2017E	2018E
- <i>Indebitamento finanziario</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>corrente</i>	49,9	0,1	0,1	0,1
- <i>non corrente</i>				
- <i>Crediti finanziari correnti</i>	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
- <i>Disponibilità liquide</i>	(118,2)	(80,6)	(96,4)	(157,8)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(69,1)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(97,1)</b>	<b>(158,5)</b>

In considerazione delle assunzioni sopra esposte, emerge dunque che l'intero indebitamento previsto al 31 dicembre 2015, principalmente rappresentato da quello di Italiaonline, sarà rimborsabile mediante le risorse consistenti nelle disponibilità liquide, principalmente quelle di SEAT, già esistenti alla medesima data, in quanto (i) tali disponibilità superano l'ammontare del debito e (ii) il *cash flow* netto disponibile (prima del servizio del debito) è previsto positivo per l'intero arco di Piano, sicché non sono previste necessarie future assunzioni di indebitamento allo scopo del rimborso di quello previsto al 31 dicembre 2015.

## 8. Decorrenza degli effetti della Fusione

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504-bis del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Gli effetti contabili e fiscali della Fusione saranno retrodatati alla data del 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti giuridici della Fusione. Le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire da detta data.

## **9. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori**

### **9.1 Particolari categorie di soci**

Fatta eccezione per i soci titolari delle n. 6.803 azioni di risparmio di SEAT, non vi sono speciali categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

#### Soci SEAT

La deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di SEAT e delle relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci SEAT che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione in quanto non si verificherà alcuna modifica della clausola statutaria dell'oggetto sociale tale da integrare un cambiamento significativo dell'attività di SEAT.

Come descritto al precedente paragrafo 5, la Fusione non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto la sua efficacia non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore economico delle azioni di risparmio. Pertanto, la deliberazione di approvazione della Fusione e le relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso agli azionisti di risparmio di SEAT.

#### Soci IOL

Alla data di efficacia della Fusione gli azionisti di Italiaonline riceveranno azioni SEAT, con diritti di voto e di partecipazione ordinari, in cambio delle azioni Italiaonline possedute, caratterizzate da particolari diritti di voto e di partecipazione.

Pertanto, in considerazione della modifica dei diritti di voto e di partecipazione degli azionisti di Italiaonline derivante dal concambio azionario in sede di Fusione, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1 lett. g), del Codice Civile la deliberazione di approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di Italiaonline attribuirebbe il diritto di recesso agli azionisti che non concorressero all'adozione della medesima deliberazione.

Ciò premesso, si segnala che, anche alla luce degli impegni assunti dagli azionisti di Italiaonline attraverso la sottoscrizione del Patto, questi ultimi hanno comunicato alla Società la propria rinuncia a esercitare il diritto di recesso loro spettante ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.

## 9.2 Possessori di titoli diversi dalle azioni

I diritti di acquisto di azioni Italiaonline relativi alla *tranche* 2014-2016 del Piano di Italiaonline sono stati interamente assegnati nel mese di dicembre 2014 a favore di dirigenti e dipendenti di Italiaonline. Alla data della presente Relazione, nessuno di questi diritti risulta esercitato.

Si ricorda, inoltre, che i diritti dei portatori dei Warrant 2014-2016 non subiranno modifiche per effetto della Fusione in quanto SEAT sarà la società incorporante.

## 9.3 Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

## 10. Condizioni della Fusione

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

- (a) la mancata formulazione di un parere contrario dell'Esperto Comune circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (b) l'ottenimento dell'attestazione dell'Esperto Comune, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile, circa la ragionevolezza delle indicazioni contenute del Progetto di Fusione sulle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- (c) il mancato verificarsi – ovvero in caso di mancato avveramento della presente condizione, la mancata rinuncia alla stessa da parte dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione – entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di situazioni o circostanze straordinarie di qualsiasi natura non ragionevolmente prevedibili alla data del Progetto di Fusione che, alla luce delle situazioni contabili prese in considerazione per la determinazione del Rapporto di Cambio, incidano o siano suscettibili di incidere

negativamente in misura sostanziale su una o entrambe le Società Partecipanti alla Fusione e sulle rispettive situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie, o sul rispettivo andamento economico o finanziario, o sulle rispettive prospettive future, e sempreché gli effetti previsti non siano determinati da una variazione anche rilevante e sostanziale dei corsi di borsa delle azioni SEAT.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al presente Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

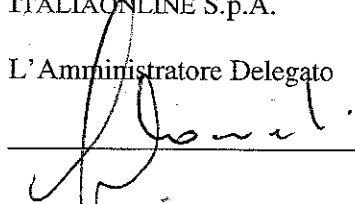
Al presente Progetto è allegata *sub* Allegato 2 la relazione della società di revisione prevista dall'articolo 2501-*bis*, comma 5, del Codice Civile.

\*\*\*\*\*

*Milano/Torino, 20 gennaio 2016*

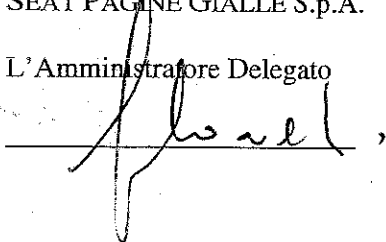
ITALIAONLINE S.p.A.

L'Amministratore Delegato



SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

L'Amministratore Delegato



## Allegato 1

### STATUTO SOCIALE DELLA SEAT PAGINE GIALLE S.p.A

#### TITOLO I

##### ELEMENTI IDENTIFICATIVI

##### ARTICOLO 1 - DENOMINAZIONE

È costituita una Società per Azioni sotto la denominazione “Seat Pagine Gialle S.p.A.”. La denominazione sociale può essere scritta in lettere maiuscole o minuscole, con o senza trattini e/o 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 Torino e sede secondaria ad Assago (Milano).

##### 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, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line e su internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche on line e su internet 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'*email marketing*, il *messaging*, l'attività c.d. di *couponing* e di proposizione di informazioni anche pubblicitarie su piattaforme internet o di telefonia mobile - svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile per l'esercizio di tali attività; l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via Internet nonché con qualunque procedimento e tecnologia tempo per tempo disponibile, di ogni tipo di servizi di

documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi e *hosting*, sviluppo e manutenzione di software e applicazioni internet, con riferimento in via esemplificativa a siti *web*, *app mobile* e applicazioni per ufficio; 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, e la predisposizione e la fornitura di servizi di comunicazione tra persone con qualsivoglia strumento, tecnologia e modalità tempo per tempo disponibile.

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.

#### **ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE**

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del 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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più *tranches*, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di

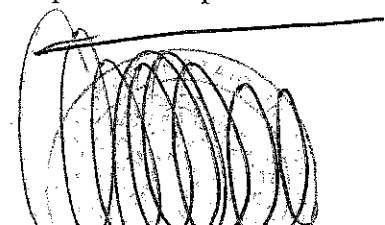
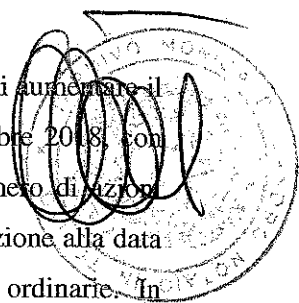
sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società;

- [di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018" approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.];

[- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]



## 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 euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea 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 sei 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 azionari (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 convocazione, 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**

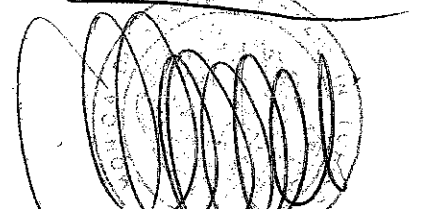
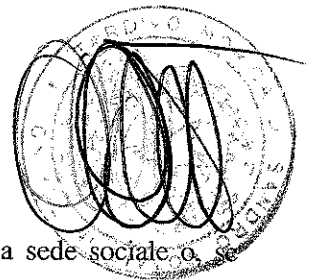
L'Assemblea è investita dei poteri ad essa espressamente riservati dalla legge.

### **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 applicabili, 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 azionisti 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 votazioni, 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 approvato 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 base 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 Segretario, 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 mediante 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

interventuti. 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 amministratori eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati; - nominare uno o più Direttori Generali e procuratori *ad negotia*, determinandone le attribuzioni e le facoltà. Il 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 Esecutivo. 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 redazione 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 facoltà, 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 Presidente 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 particolari cariche. L'Assemblea Ordinaria può altresì attribuire ai membri del Consiglio di Amministrazione, all'atto della loro nomina, il diritto alla percezione di una indennità di fine rapporto (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 attribuzioni 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 candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: 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 appartenere 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. lgs. 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 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. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti 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 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 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 risultata 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 vigente 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 rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, l'assemblea deve essere 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 e/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 comunicazione in genere, indipendentemente dal mezzo o dal supporto utilizzato, costituiscono attività strettamente attinenti a quella dell'impresa. Le riunioni del Collegio Sindacale - qualora il Presidente ne accerti la necessità - possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audio-conferenza, 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 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 Rilevanza, nonostante l'avviso contrario della maggioranza degli Amministratori Indipendenti, a condizione che i) il compimento delle stesse sia stato preventivamente autorizzato 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 stessi 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 ritiene più opportuni o necessari. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti 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 intendono prescritti a favore della Società.

## **TITOLO VI**

### **SCIoglimento**

#### **ARTICOLO 25 - LIQUIDATORI**

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione 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**

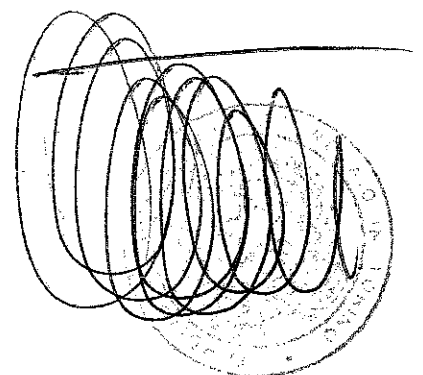
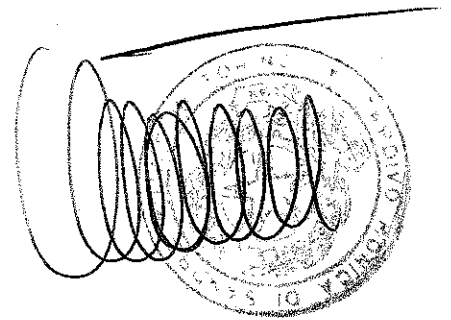
Il domicilio degli azionisti nei confronti della Società si intende eletto, a tutti gli effetti di legge, presso il domicilio risultante dal Libro Soci. Nel rispetto delle disposizioni di legge in materia, tutte le contestazioni fra gli azionisti e la Società sono decise dall'Autorità Giudiziaria nella 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.



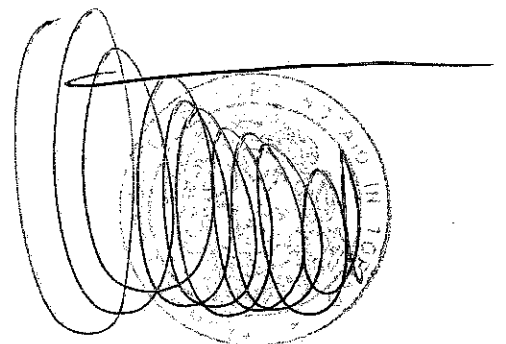
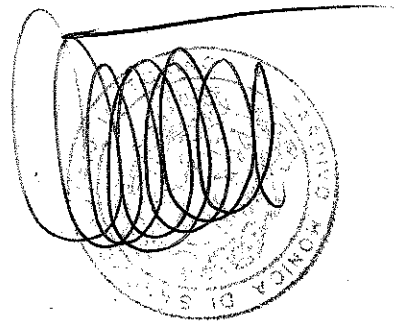
## **Allegato 2**

**Relazione emessa da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, cod. civ.**



**SEAT PAGINE GIALLE SPA  
ITALIAONLINE SPA**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI  
DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE  
CIVILE**



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2501-BIS, QUINTO  
COMMA, DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti di  
Seat Pagine Gialle SpA

e

Agli Azionisti di  
Italiaonline SpA

- 1 Abbiamo esaminato il "Piano Economico-Finanziario 2016-2018 del Gruppo risultante dalla Fusione inversa di Italiaonline SpA in Seat Pagine Gialle SpA", di cui all'allegata Relazione Illustrativa, approvato in data 15 gennaio 2016 dai Consigli di Amministrazione di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA (di seguito le "Società"), contenente i dati previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, tra cui gli obiettivi che si intendono raggiungere mediante la fusione tra le Società (di seguito il "Piano"). La responsabilità della redazione del Piano, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, compete agli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e di Italiaonline SpA.
- 2 Il Piano è stato predisposto dagli organi amministrativi di Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA per essere incluso nella relazione di cui all'art. 2501-quinquies del Codice Civile, che illustra e giustifica il progetto di fusione tra le Società. Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- 3 Il Piano è stato sviluppato su un orizzonte temporale di tre anni, ritenuto sufficiente dagli organi amministrativi delle Società anche alla luce dell'ipotesi di rimborso nel 2016 del debito assunto dalla incorporanda Italiaonline SpA e dell'insussistenza di altro indebitamento finanziario per tutto il residuo periodo di Piano. Di seguito vengono riportate, in sintesi, le principali assunzioni ipotetiche utilizzate dagli organi amministrativi delle Società:
  - per le attività della Seat Pagine Gialle SpA e sue controllate ("Gruppo Seat Pagine Gialle"), il Piano ipotizza una serie di azioni strategiche con l'obiettivo di conseguire la sostenibilità del *business* nel medio-lungo termine, mirando in particolare alla stabilizzazione della base della clientela e dei ricavi e al ritorno della marginalità operativa a livelli prossimi a quelli dei *peers*. Le principali direttrici di azione riguardano le attività legate alla relazione con la clientela (dal *customer care*, al modello commerciale, al modello produttivo), la riduzione dei costi operativi e il rinnovo e rilancio dei prodotti *core*, ossia *directories* cartacee, online e telefoniche,

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480761 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

servizi di *web marketing* e di *digital advertising*, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di *leads* attraverso i *social network* e i motori di ricerca, anche facendo leva sugli *assets* di Italiaonline, rappresentati dal traffico generato dalle *properties* online (Libero, Virgilio) e dalle competenze *digital*;

- per le attività della Italiaonline SpA e sue controllate ("Gruppo Italiaonline"), il Piano ipotizza il continuo sviluppo delle attività di *advertising*, utilizzando in particolare le forme più innovative quali il *video advertising* e il *targeting*, e seguendo l'evoluzione dello *usage* verso il *mobile*, puntando a incrementare la capacità di monetizzazione del traffico. Inoltre, il Piano ipotizza lo sviluppo di *partnership* per la distribuzione di *inventory* di terze parti;
- a seguito della completa integrazione tra i due *business*, da conseguire attraverso la fusione, il Piano prevede inoltre di realizzare ricavi aggiuntivi grazie alla complementarietà della base clienti e del portafoglio prodotti delle Società e di ottenere significative efficienze di costo.

Le assunzioni ipotetiche appena descritte determinano le seguenti principali grandezze economico-finanziarie del Piano (il riferimento a dati *normalised* è illustrato nell'allegata Relazione Illustrativa):

- Ricavi:

- ✓ per il 2015 sono previsti attestarsi a circa Euro 459 milioni;
- ✓ per il 2016 sono attesi in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla *top line* delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
- ✓ per il 2018 sono previsti *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (CAGR 2015-2018: 0% ÷ +0,3%);
- ✓ ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75% = 80% dei ricavi 2018 (CAGR 2015-2018 *high single digit*).

- Ebitda:

- ✓ l'Ebitda *margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
- ✓ già a partire dal 2016, l'Ebitda *margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25% ÷ 30% dei ricavi;
- ✓ di conseguenza, l'Ebitda è atteso crescere lungo l'arco di piano con un CAGR 2015-2018 del 40% ÷ 45% (rispetto al dato *normalised* 2015).

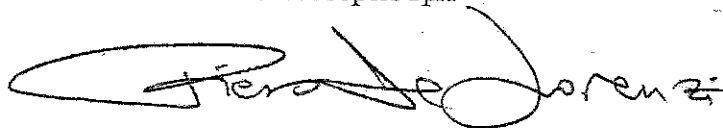
- Investimenti: il Piano prevede che gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volti al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico dal *management*, intorno a circa l'8% nel 2018.
  - Free Cash Flow: atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55% ÷ 60% dell'Ebitda per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI.
  - Il numero dei clienti ("*Customer Base*") è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266 mila e l'ARPA ("*Average Revenue Per Advertiser*") a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di ARPA è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.
- 4 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure internazionali previste per l'esame di informazioni prospettiche dall'*International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*IFAC - International Federation of Accountants*, che rappresenta uno standard di riferimento per tale tipologia di lavori.
- 5 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, come descritti dagli organi amministrativi nelle note di corredo al Piano, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3. Inoltre, a nostro giudizio, il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalle Società nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2014.
- 6 Va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 3, si manifestassero.



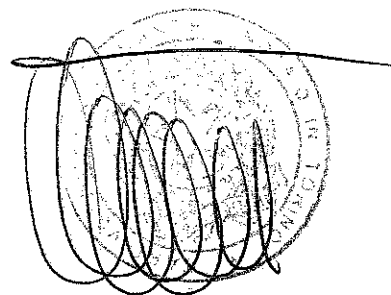
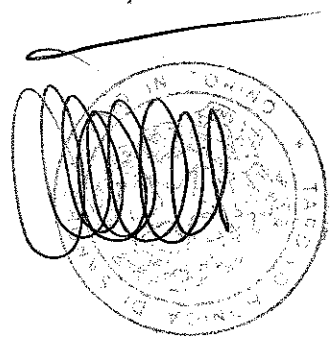
- 7 -- La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'art. 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, nell'ambito del progetto di fusione tra Seat Pagine Gialle SpA e Italiaonline SpA e non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
- 8 Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

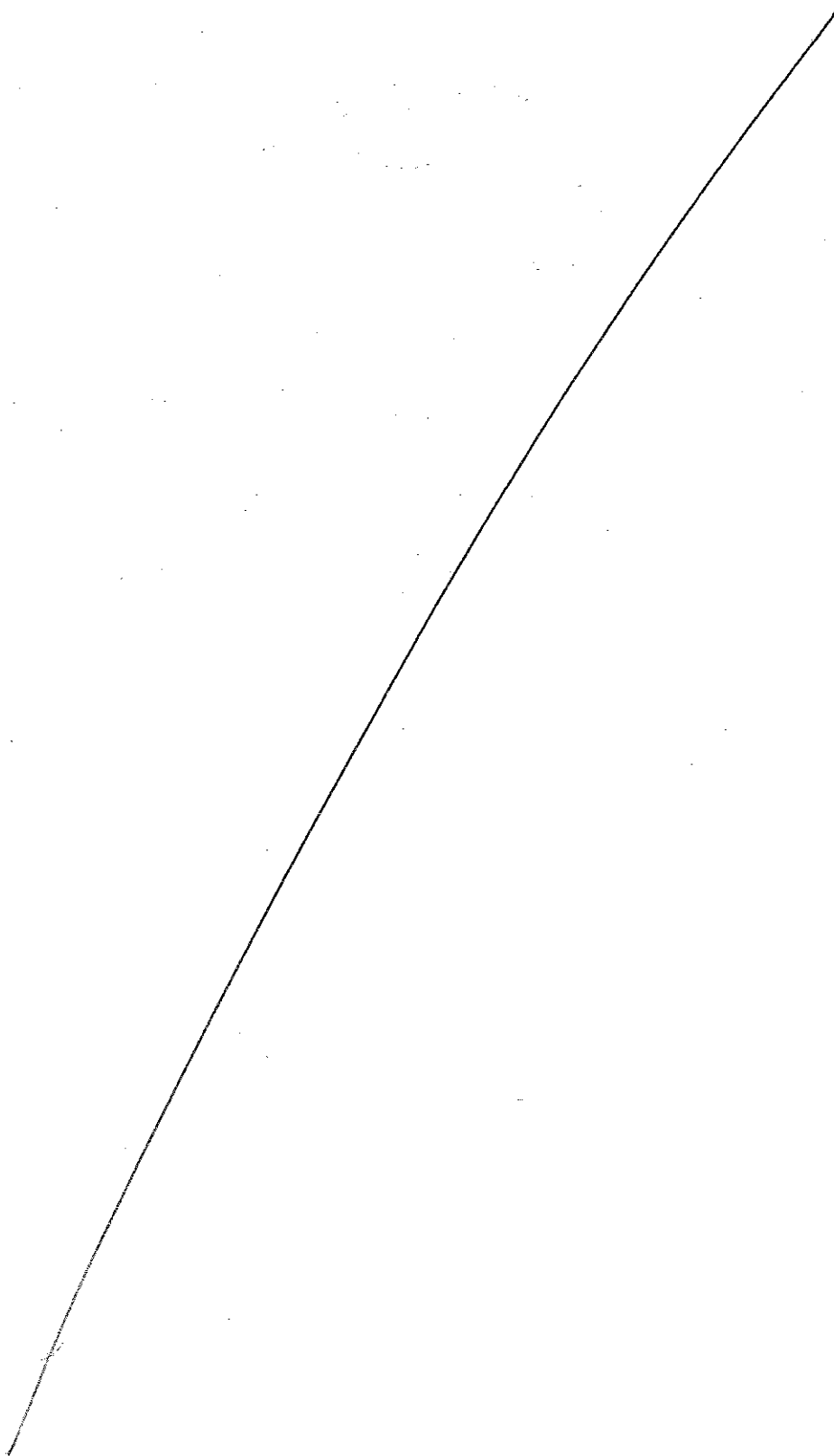
Torino, 19 gennaio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

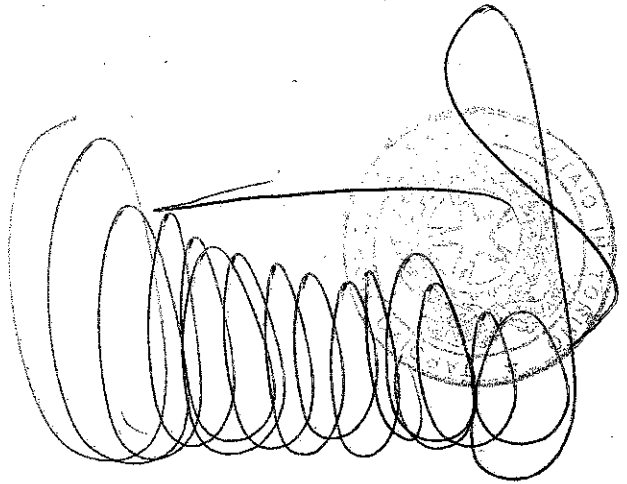
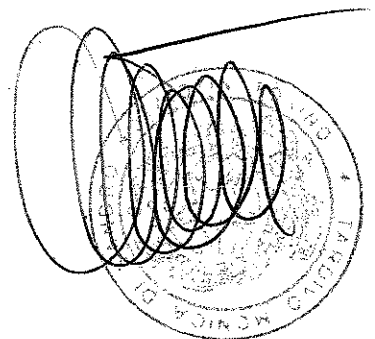


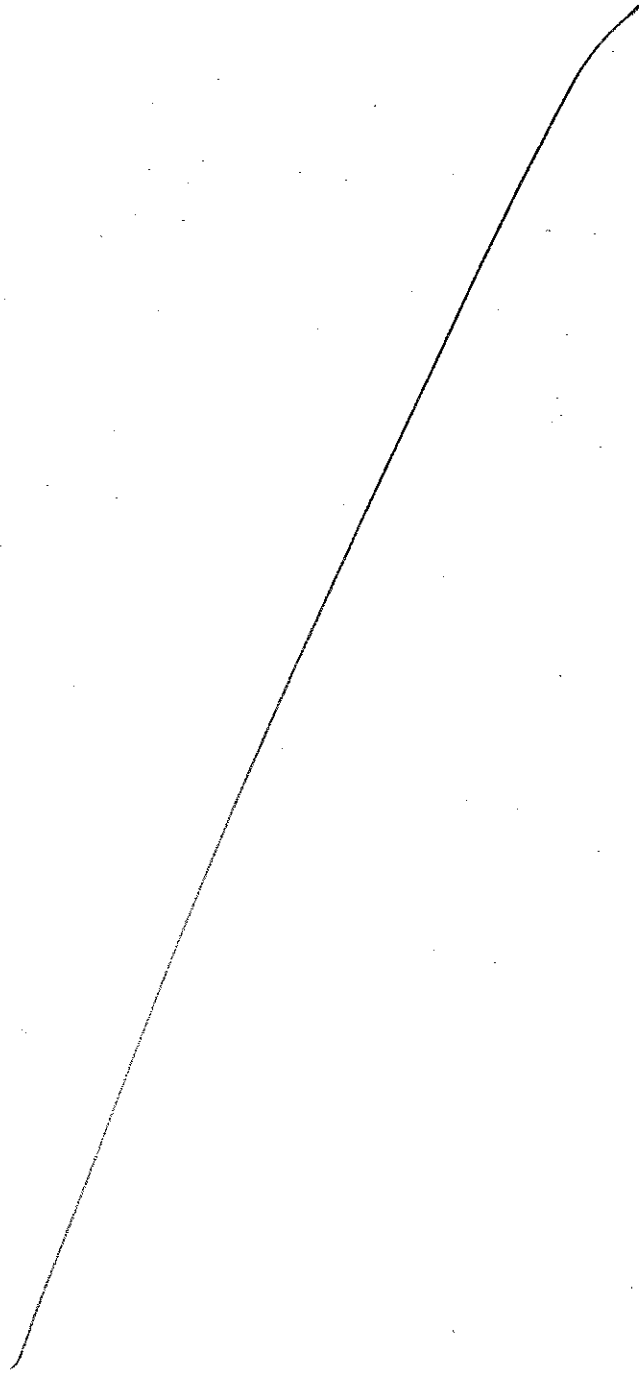
Piero De Lorenzi  
(Revisore legale)





Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su centosette pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.A circular notary seal stamp. The text around the perimeter of the seal reads "COLLEGIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI TORINO E PINEROLO" at the top and "MONICA TARDIVO" at the bottom. The center of the seal contains a smaller, less legible circular emblem.



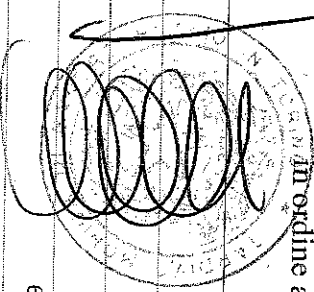
AUGGIARNO "I" AL NUMERO 16026/3422 DI PREFERENZA

## Elenco Partecipanti

dalle 14:05

alle 14:05

In ordine alfabetico



Partecipante	Rif. Intervento	Azioni P <sup>(1)</sup>
BASSI MONICA	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
BAVA MARCO GEREMIA CARLO	65 BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000 P
BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	52 FEDELE LOREDANA	28.783,608 D
BLUEBAY FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	646.354,072 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	532.005,373 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	52 FEDELE LOREDANA	275.905,025 D
BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	189.436,021 D
BOSCO GIULIANO	49 BOSCO GIULIANO	106,382 P
BOVO STEFANO	40 VISCONTI CARLO MARIA	53,000 D
BRAGHERO CARLO MARIA	50 BRAGHERO CARLO MARIA	2 P
CARDELLI PIETRO CLETO	49 BOSCO GIULIANO	30,000 D
CIP (Change in Progress) LP Agente: SOCIETE GENERALE NEW	53 FEDELE LOREDANA	111,138,438 D
DEMARIE ANNA MARIA	49 BOSCO GIULIANO	25,641 D
DEMICHELLIS FRANCO	40 VISCONTI CARLO MARIA	25,000 D
DEPETRINI ALESSANDRA	40 VISCONTI CARLO MARIA	240,000 D
FEROLI CINZIA	49 BOSCO GIULIANO	27,000 D
GALLOTTO ANTONIO	61 GALLOTTO ANTONIO	100,200 P
GENINATTI SARA	40 VISCONTI CARLO MARIA	25,067 D
GNAMI ALDO	69 GNAMI ALDO	10,000 P
GUGLIELMINO PAOLO	63 GUGLIELMINO PAOLO	5 P
HARBURMASTER CLO 10 B.V.	52 FEDELE LOREDANA	329,517,413 D

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

# Elenco Partecipanti

dalle 14:05 alle 14:05

im ordine alfabetico

**Partecipante**

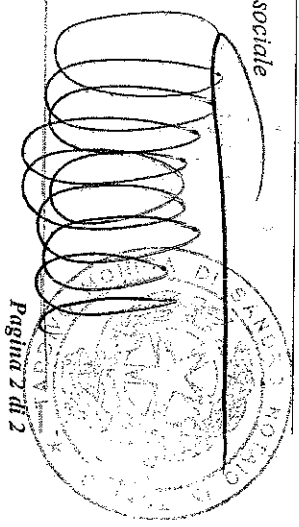
**Rif. Intervento**

**Azioni P<sup>(1)</sup>**

HARBOURMASTER CLO 5 B.V. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52 FEDELE LOREDANA	414.169.112 D
HARBOURMASTER CLO 7 B.V. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52 FEDELE LOREDANA	55.227.770 D
HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	52 FEDELE LOREDANA	146.971.638 D
ITALLAONLINE S.P.A. <i>In garanzia a: BANCA IMI SPA</i>	51 BOZZOLI MARCO	51.558.863,664 D
JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52 FEDELE LOREDANA	37.800.000 D
KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P. <i>Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY</i>	52 FEDELE LOREDANA	647.847.209 D
MAZZONI MASSIMILIANO	49 BOSCO GIULIANO	300.060 D
MEZZINO RODOLFO MARIA	49 BOSCO GIULIANO	26.002 D
PATRONE GUIDO	72 PATRONE GUIDO	3.000.000 P
PEDRETTI MARCO	57 PEDRETTI MARCO	1.000 P
SECHI ANTONIO	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
STERLICCHIO CINZIA	54 STERLICCHIO CINZIA	1.010.600 P
THE BLUEBAY EUROPEAN DISRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	52 FEDELE LOREDANA	155.030.000 D
VECCHIO ALFREDO	84 VECCHIO ALFREDO	100.000 P
VISCONTI CARLO MARIA	40 VISCONTI CARLO MARIA	200.000 P
ZACCARDELLI SERGIO	40 VISCONTI CARLO MARIA	24.000 D
ZIINO LIO	40 VISCONTI CARLO MARIA	84 D

Totale Partecipanti 38      Totale Azioni 55.134.414.386      pari al 85,7888 % del capitale sociale

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.



## Esito Analitico della votazione

MOZIONE : Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline SpA in Seat PG SpA.

Orario apertura votazione 14:43 orario chiusura votazione 14:45

### FAVOREVOLI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
49	BASSI MONICA	30.000	D
52	BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	28.783.608	D
52	BLUEBAY FUNDS	138.800.317	D
52	BLUEBAY FUNDS	410.363.686	D
52	BLUEBAY FUNDS	97.190.069	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	532.005.373	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	275.905.025	D
52	BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	189.436.021	D
49	BOSCO GIULIANO	106.382	P
40	BOVO STEFANO	53.000	D
49	CARDELLI PIETRO CLETO	30.000	D
53	CIP (Change in Progress) LP	111.138.438	D
49	DEMARIE ANNA MARIA	25.641	D
40	DEMICHELI FRANCO	25.000	D
40	DEPETRINI ALESSANDRA	240.000	D
49	FEROLI CINZIA	27.000	D
40	GENINATTI SARA	25.067	D
63	GUGLIELMINO PAOLO	5	P
52	HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	329.517.413	D
52	HARBOURMASTER CLO 5 B.V.	414.169.112	D
52	HARBOURMASTER CLO 7 B.V.	55.227.770	D
52	HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	146.971.638	D
51	ITALIAONLINE S.P.A.	51.558.863.664	D
52	JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND	37.800.000	D
52	KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P.	647.847.209	D
49	MAZZONI MASSIMILIANO	300.060	D
49	MEZZINO RODOLFO MARIA	26.002	D
72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
49	SECHI ANTONIO	30.000	D
54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
52	THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	155.030.000	D
84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
40	ZACCARDELLI SERGIO	24.000	D
40	ZIINO LIO	84	D
<b>Totale Azioni</b>		<b>55.134.302.184</b>	

### CONTRARI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
65	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000	P
50	BRAGHERO CARLO MARIA	2	P
61	GALIOTTO ANTONIO	10.200	P
69	GNAVI ALDO	10.000	P
<b>Totale Azioni</b>		<b>11.202</b>	

### NON VOTANTI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
------	-----------	------	------------------

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

## Esito Analitico della votazione

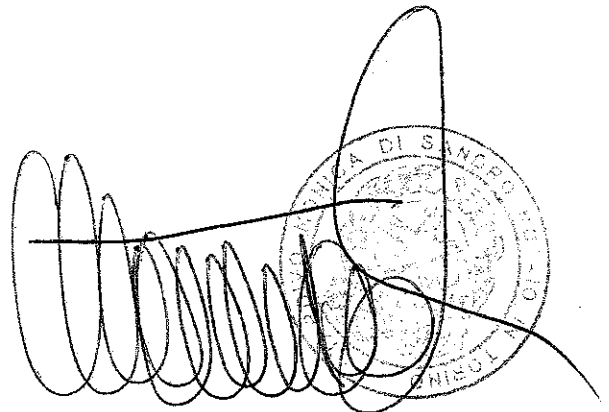
MOZIONE : Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Italiaonline SpA in Seat PG SpA.

Orario apertura votazione 14:43 orario chiusura votazione 14:45

### NON VOTANTI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
57	PEDRETTI MARCO	1.000	P
		<i>Totale Azioni</i>	<b>1.000</b>

	VOTI	% sul capitale rappresentato in assemblea	% sul capitale ordinario
<b>FAVOREVOLI</b>	<b>55.134.302.184</b>	<b>100,000%</b>	<b>85,789%</b>
<b>CONTRARI</b>	<b>111.202</b>	<b>0,000%</b>	<b>0,000%</b>
<b>NON VOTANTI</b>	<b>1.000</b>	<b>0,000%</b>	<b>0,000%</b>
<b>TOTALE VOTI 55.134.414.386</b>			
su <b>64.267.615.339</b> aventi diritto al voto pari al <b>85,789%</b> del capitale ordinario			

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "SINACRA DI SANGRO" at the top and "SOCIETA' ITALIANA" at the bottom, with a central emblem.



ALLEGATO "M" AL NUMERO 16026/3622 DI REFERENDO

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO AL PUNTO 2 DELL'ORDINE DEL GIORNO DI PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA IN DATA UNICA L'8 MARZO 2016 "ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI UNA DELEGA AD AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2443 DEL CODICE CIVILE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMI 5, 6 e 8, DEL CODICE CIVILE, DA RISERVARE IN SOTTOSCRIZIONE AI BENEFICIARI DEL "PIANO DI STOCK OPTION 2014-2018", SOSPENSIVAMENTE CONDIZIONATA ALL'EFFICACIA DELLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ITALIAONLINE S.P.A. IN SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. MODIFICA DELL'ARTICOLO 5 DELLO STATUTO SOCIALE. DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI", REDATTA AI SENSI DELL'ART. 72 E DELLO SCHEMA 3 DELL'ALLEGATO 3A AL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO.

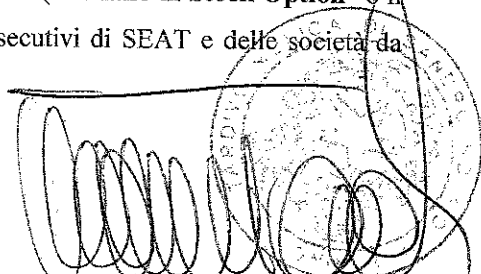
Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra Società per illustrare le ragioni che giustificano la proposta di conferire al Consiglio medesimo la delega della facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi degli articoli 2443 e 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile.

#### 1. Oggetto della Delega

Il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocato, in sede straordinaria, per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di delibera in merito al conferimento al Consiglio medesimo di una delega (la "Delega") ad aumentare il capitale sociale di SEAT Pagine Gialle S.p.A. ("SEAT" o la "Società") ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, per un importo complessivo, di massimi nominali Euro 800.000 (ottocentomila). L'articolo 2346, comma 3, del Codice Civile stabilisce che "in mancanza di indicazione del valore nominale delle azioni, le disposizioni che ad esso si riferiscono si applicano con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse". Pertanto, si propone che la Delega sia attribuita per l'emissione, anche in più *tranche*, di massime 4.589.893.575 azioni ordinarie della Società prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare (l'"Aumento di Capitale") e corrispondenti al 4% di tutte le azioni (ordinarie e privilegiate) della Società in circolazione a seguito del perfezionamento della Fusione (come di seguito definita).

L'Aumento di Capitale è riservato ai beneficiari del piano di *stock option* di SEAT denominato "Piano di Stock Option 2014 - 2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." (il "Piano di Stock Option" o il "Piano") e, dunque, ai *manager* dipendenti e amministratori esecutivi di SEAT e delle società da



questa controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF (le "**Società Controllate**") individuati dal Consiglio di Amministrazione, a propria discrezione, previa consultazione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, tra coloro che ricoprono posizioni organizzative di importanza significativa per la Società o per le Società Controllate o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati a giudizio del Consiglio di Amministrazione (i "**Beneficiari**"). Resta ferma la facoltà del Consiglio di Amministrazione, previa consultazione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, di utilizzare quali azioni a servizio dell'esercizio delle opzioni le eventuali azioni detenute dalla Società ed acquistate nell'ambito di programmi di riacquisto di azioni proprie eventualmente deliberati ed eseguiti ai sensi delle applicabili disposizioni di legge.

## 2. **Motivazioni della delega**

La Delega si inserisce nel contesto dell'operazione di fusione per incorporazione (la "**Fusione**") di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**") in SEAT, il cui progetto (il "**Progetto di Fusione**") è stato approvato in data 20 gennaio 2016, dai Consigli di Amministrazione di Italiaonline e SEAT, che hanno inoltre convocato le relative assemblee straordinarie per deliberare sulla Fusione in data 8 marzo 2016. In particolare:

- a) nell'ambito del processo di Fusione, il medesimo Consiglio di Amministrazione di SEAT riunitosi per approvare, *inter alia*, il Progetto di Fusione, ha deliberato di proporre all'Assemblea di SEAT di adottare il Piano di Stock Option, subordinandone l'efficacia a quella della Fusione. In particolare, poiché con l'efficacia della Fusione la Società subentrerebbe automaticamente, tra l'altro, nel piano di *stock option* dell'incorporanda Italiaonline, il Piano di Stock Option della Società di cui è proposta l'adozione è il piano di *stock option* adottato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 dicembre 2014, come successivamente modificato (il "**Piano di Italiaonline**");
- b) a tal fine, il Consiglio di Amministrazione di SEAT ha apportato al Piano di Italiaonline le modifiche necessarie e/od opportune al fine di adeguarlo al dettato del Codice di Autodisciplina per le società quotate (tenuto conto che Italiaonline non ha azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario), ed ha incrementato il numero di azioni poste a servizio dal 4% delle azioni di Italiaonline complessivamente in circolazione (originariamente previsto dal Piano di Italiaonline) al 4% delle azioni di SEAT complessivamente in circolazione alla data di efficacia della Fusione (e, quindi, da intendersi calcolato sul numero di azioni complessivamente in circolazione prima dell'aumento di capitale a servizio del Piano). In particolare, il Piano di Stock Option prevede che siano attribuite ai Beneficiari massime n. 3.399.921 opzioni, che conferiscono al titolare il diritto di sottoscrivere e/o di acquistare azioni

- ordinarie SEAT, prive di indicazione del valore nominale, in ragione di 1.350 azioni per ciascuna opzione;
- c) le ragioni dell'adozione del Piano risiedono nell'esigenza di offrire, a condizioni che tengano conto del valore di tempo in tempo corrente dell'azione SEAT, un sistema di remunerazione che incentivi le figure manageriali e le persone chiave della Società e delle Società Controllate, legando la parte variabile della remunerazione all'effettivo andamento della Società e alla creazione di nuovo valore per gli azionisti, nonché ad un sistema di incentivazione finalizzato ad attrarre figure qualificate nel *management*. Per maggiori dettagli con riferimento alla descrizione del Piano di Stock Option e delle ragioni che ne motivano l'adozione, si rinvia alla relazione illustrativa degli amministratori per la deliberazione dell'Assemblea ordinaria avente ad oggetto l'approvazione del Piano e al documento informativo ad essa allegato;
- d) pertanto, subordinatamente all'approvazione dell'assemblea ordinaria di SEAT dell'8 marzo 2016 e all'efficacia della Fusione ed, il Piano di Italiaonline, come modificato, diventerà, il Piano di Stock Option dell'incorporante SEAT.

Tutto ciò premesso, la delibera che si sottopone all'attenzione dell'Assemblea straordinaria è funzionale all'attuazione del Piano ed è dunque subordinata all'approvazione della Fusione e del Piano di Stock Option da parte dell'Assemblea, rispettivamente in sede straordinaria ed ordinaria

### 3. Durata della Delega e tempi di esercizio

Si propone di stabilire che la durata della Delega sia pari al termine massimo di legge di cinque anni a decorrere dalla data della delibera assembleare, e di stabilire che possa essere esercitata in una o più volte. Vale a dire che, ove approvata dall'assemblea convocata in unica convocazione l'8 marzo 2016, la Delega dovrà, in ogni caso, essere esercitata entro il termine dell'8 marzo 2021, trascorso il quale la stessa cesserà di avere efficacia.

Fermo quanto precede, le tempistiche di esercizio della Delega, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, nonché i termini e le condizioni delle eventuali emissioni verranno comunicati al mercato ai sensi di legge e di regolamento non appena saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione.

### 4. Risultati dell'ultimo esercizio chiuso e indicazioni generali sull'andamento della gestione nell'esercizio in corso

Alla data della presente Relazione il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non è

stato approvato e dunque non è possibile fornire stime sulla prevedibile chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

In assenza dei dati relativi all'esercizio 2015, si riportano di seguito i risultati economici patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2015 nonché le indicazioni sull'andamento della gestione dell'esercizio 2016.

#### ***Risultati economici patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2015***

Al 30 settembre 2015 SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi consolidati pari a Euro 281,6 milioni, in diminuzione dell'8,3% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA consolidato pari a Euro 29,8 milioni, in diminuzione del 26,9% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash flow* operativo pari a Euro 2,6 milioni, in diminuzione rispetto agli Euro 8,1 milioni dei primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 106,2 milioni, in miglioramento di Euro 34,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

#### ***Andamento della gestione nel Piano***

Secondo quanto previsto dal piano economico finanziario 2016-2018 redatto dalle società partecipanti alla Fusione (il "Piano"), le principali grandezze economico-finanziarie e i *key performace indicators (KPIs)* del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018*: 0% ÷ +0,3%);

---

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

- ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'*Ebitda* per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266k e l'*ARPA* (*Average Revenue Per Advertiser*) a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di *ARPA* è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

## 5. Consorzio di collocamento

Non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento, né altre forme di collocamento.

## 6. Prezzo di esercizio delle azioni

Il Piano prevede l'attribuzione gratuita di massime complessive 3.399.921 opzioni per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni ordinarie della Società, nel rapporto di n. 1.350 azioni ogni n. 1 opzione, ai termini e alle condizioni stabiliti dal Piano. Il Piano è suddiviso in due *tranches* di attribuzione: (i) il "piano di *stock option* 2014-2016" (la "Tranche A"); e (ii) il "piano di *stock option* 2016-2018" (la "Tranche B").

Con riferimento a ciascun Beneficiario e nell'ambito della Tranche A di attribuzione di opzioni del Piano, previa consultazione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, il prezzo di esercizio delle azioni è fissato in Euro 0,0037 per ciascuna azione sottoscritta. Il prezzo di esercizio per la Tranche A, corrisponde al prezzo di Euro 5,00 per azione prima d'ora determinato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in data 15 dicembre 2014 nell'ambito dell'adozione del Piano di Italiaonline, moltiplicato per il rapporto di concambio della Fusione.

Con riferimento alla Tranche B di attribuzione di opzioni del Piano, previa consultazione del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, il prezzo di esercizio delle azioni è fissato in misura pari al prezzo medio di chiusura dell'azione ordinaria della Società nei 90 giorni di calendario precedenti la Data di Assegnazione, ovvero nel periodo di tempo eventualmente più breve decorrente tra il 1° febbraio 2016 e la Data di Assegnazione.

Il criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione oltre a consentire di considerare un periodo di tempo il più vicino al momento in cui verrà determinato il prezzo di esercizio, corrisponde alla prassi di mercato delle società quotate in relazione al criterio adottato per stabilire il prezzo di esercizio delle azioni da destinare a servizio di piani di incentivazione azionaria.

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, la congruità del prezzo di emissione delle azioni verrà attestata dalla società di revisione della Società e la relativa relazione verrà messa a disposizione degli azionisti nei termini e nei modi previsti dalla legge.

## 7. Periodo previsto per l'esecuzione della Delega e dell'Aumento di Capitale

Si propone di stabilire che la durata della Delega sia pari al termine massimo di legge di cinque anni a decorrere dalla data della delibera assembleare e di stabilire che possa essere esercitata dal Consiglio di Amministrazione, ogniqualvolta ne ravvisi l'opportunità, coerentemente con le finalità del Piano, entro la data ultima dell'8 marzo 2021, previa informativa al mercato su termini e modalità di ogni singola tranche di aumento di capitale, non appena saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione. L'Aumento di Capitale consiste in un aumento di capitale scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile e, pertanto, potrà

essere parzialmente o integralmente eseguito e sottoscritto anche in più tranches entro il termine di scadenza del periodo di esercizio delle opzioni assegnate ai Beneficiari del Piano, fermo restando che gli amministratori saranno espressamente autorizzati ad emettere le nuove azioni via via che esse verranno sottoscritte. Pertanto, le sottoscrizioni parziali avranno efficacia immediata.

Poiché il termine ultimo entro il quale le opzioni assegnate sulla base della Tranche B del Piano potranno essere esercitate sarà il 31 dicembre 2022 – e quindi successivo rispetto termine ultimo entro il quale la Delega potrà essere esercitata – a seguito della scadenza della Delega potrebbe essere necessaria una nuova deliberazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti della Società avente a oggetto l'emissione di azioni ordinarie della Società al servizio della Tranche B del Piano.

#### 8. Godimento delle azioni emesse in caso di esercizio delle opzioni

Le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie SEAT in circolazione alla data di emissione delle nuove azioni.

#### 9. Modifica dello statuto sociale

Di seguito è illustrata la modifica che si propone di apportare al testo dell'articolo 5 dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione subordinatamente all'approvazione da parte della assemblea straordinaria:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339</p> <p>(sessantaquattromiliardi duecentosessantasette milioniseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale</p>	<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [•] ([•]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle</p>

<p>sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo 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 <i>tranches</i>, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.</p>	<p>azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, 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 <i>tranches</i>, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A.</li> </ul>
--	--



	<p>nella Società;</p> <p><u>- [di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria del 8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.]</u></p>
--	---

Si segnala che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 dello statuto sociale relativo al numero di azioni ordinarie in cui risulta suddiviso il capitale sociale saranno indicate nell'atto di Fusione successivamente alla definizione del loro definitivo ammontare.

In aggiunta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione proporrà alla medesima assemblea straordinaria convocata per l'approvazione della Fusione e delle predette modifiche statutarie incluso il conferimento della Delega, di una delega ad aumentare il capitale sociale di SEAT ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, la cui efficacia sia sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Tale proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera

Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

Pertanto, subordinatamente all'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria, l'articolo 5 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione sarà altresì integrato come segue:

“di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge”.

#### **10. Diritto di recesso**

La modifica statutaria proposta non rientra in alcuna delle fattispecie di recesso ai sensi dello statuto sociale e delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Parimenti, tale modifica non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto essa non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore contabile implicito delle azioni di risparmio.

\* \* \*

**PROPOSTA DI  
DELIBERAZIONE**

Signori Azionisti,

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

*“L’Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:*

- (i) esaminata la “Relazione Illustrativa degli Amministratori” alla proposta di modifica dell’articolo 5 dello statuto sociale;*
- (ii) preso atto dell’attestazione del Collegio Sindacale che l’attuale capitale sociale della Società è pari a Euro 20.000.000,00 (ventimilioni virgola zero zero) suddiviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale;*
- (iii) tenuto conto di quanto proposto alla odierna assemblea in relazione alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A.;*

**DELIBERA**

- 1. di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5, 6 e 8, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A.” approvato dall’Assemblea Ordinaria dell’8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all’efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.;*
- 2. conseguentemente, di modificare l’articolo 5 dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, come di seguito riportato:*

**“ARTICOLO 5**

*Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentrotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del 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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranche, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:

- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società.

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del "Piano di Stock Option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di "Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A."

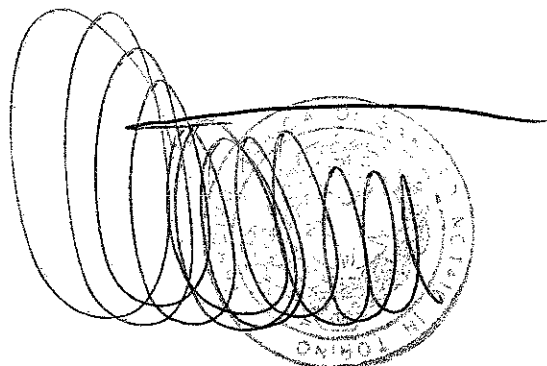
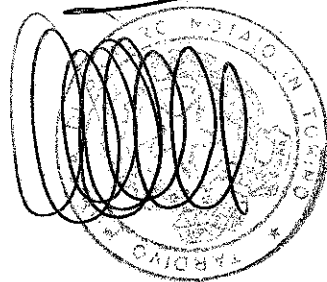
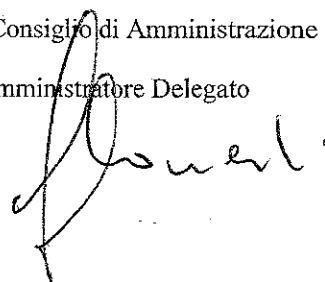
3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società".*

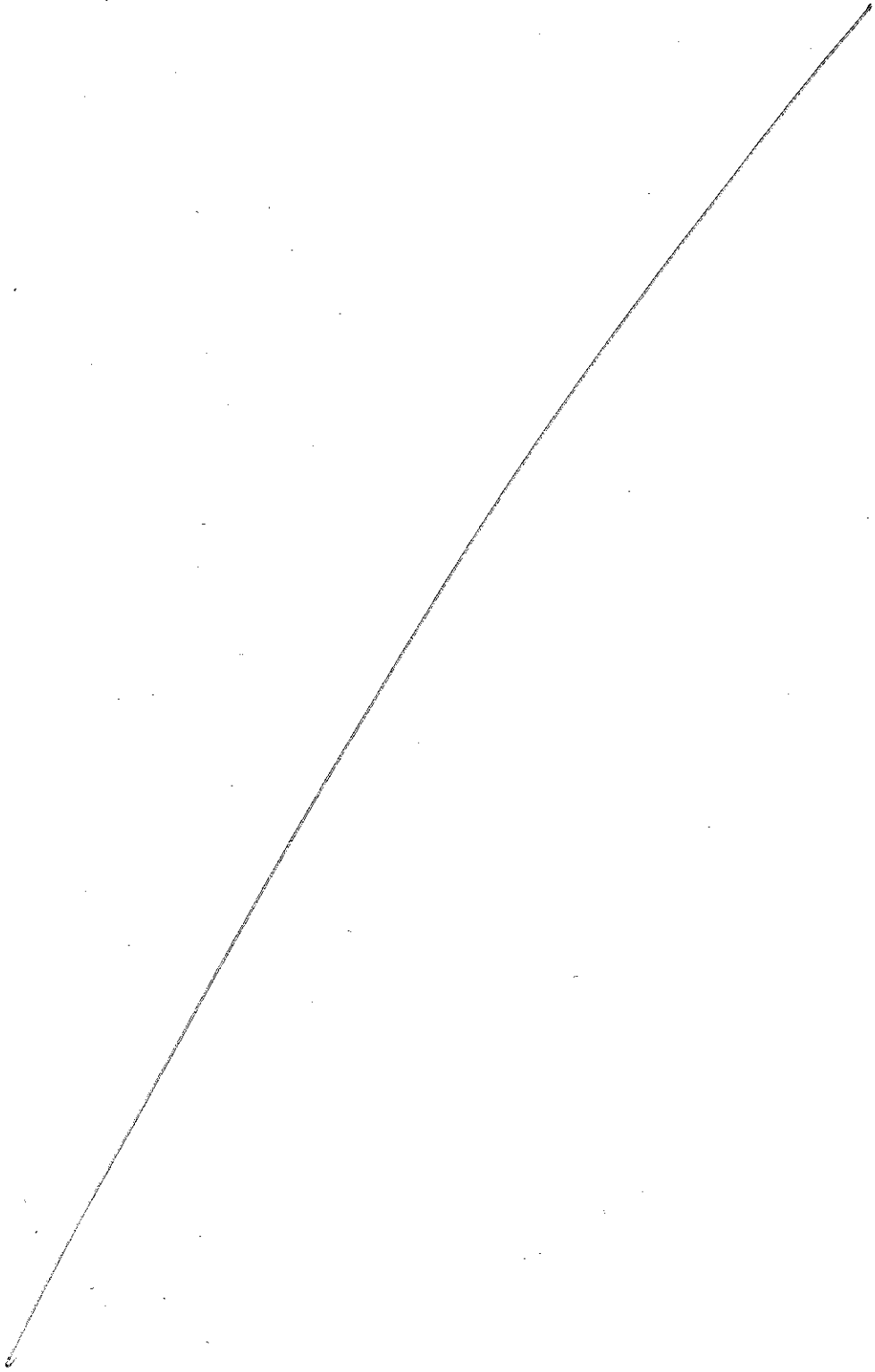
\* \* \*

Torino, 20 gennaio 2016

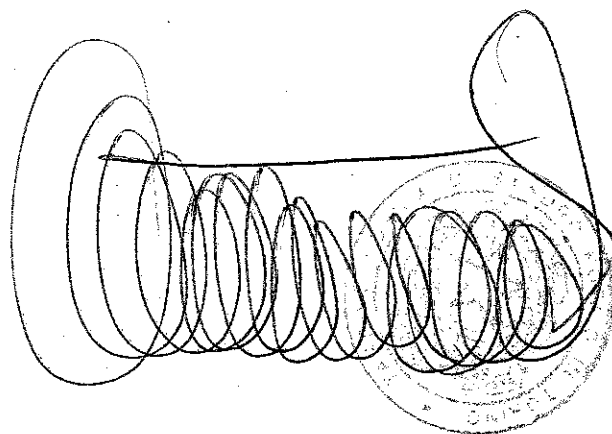
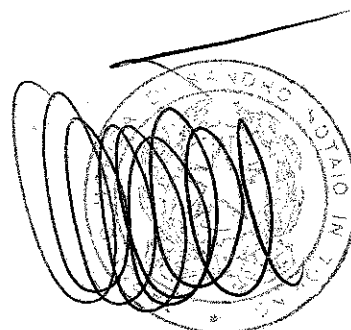
Per il Consiglio di Amministrazione

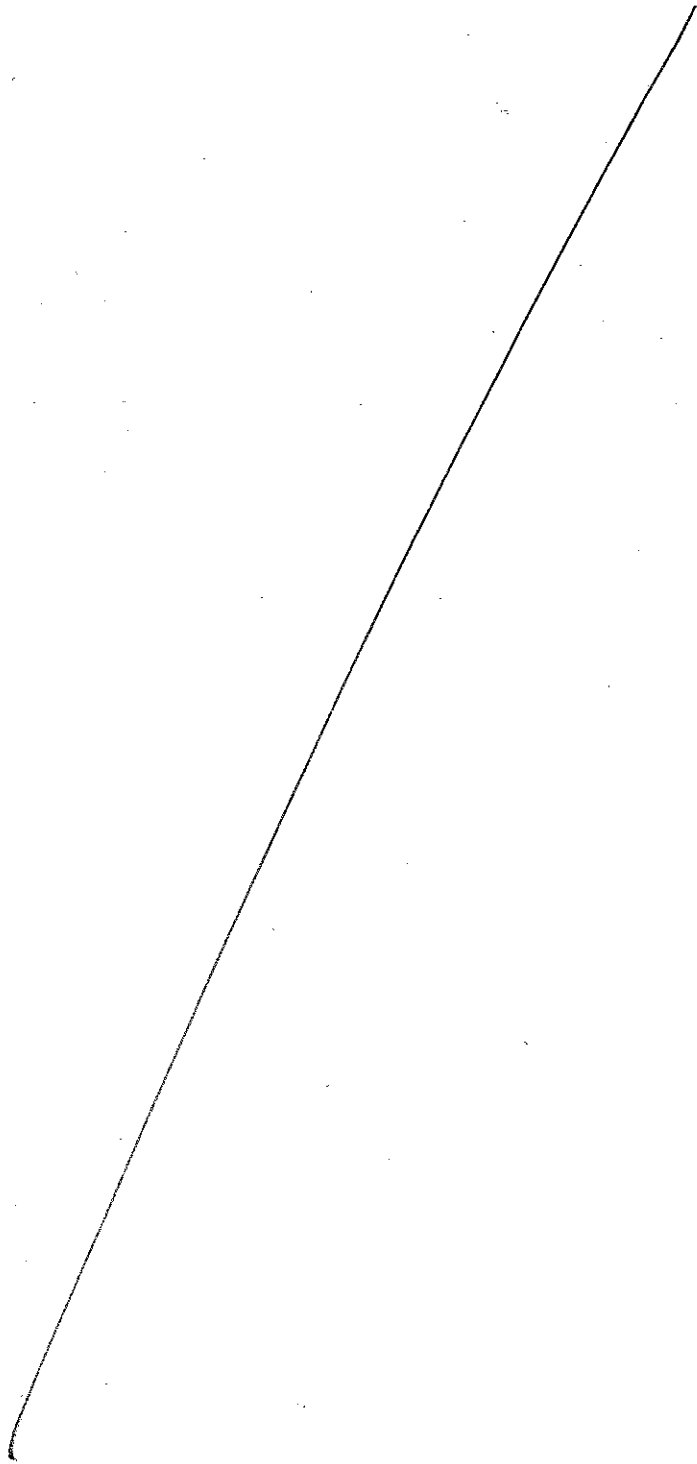
L'Amministratore Delegato





Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su tredici pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the signature.A handwritten signature in black ink, consisting of a series of overlapping loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the signature.





Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

AUSCATO "N" AL NUMERO 46026/3422 M  
REPERO

## Elenco Partecipanti

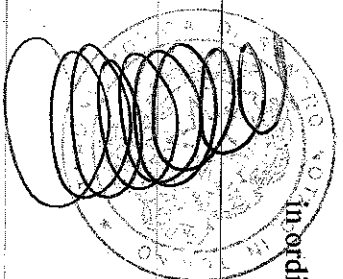
dalle 15:00

alle 15:00

in ordine alfabetico

Partecipante	Rif. Intervento	Azioni P <sup>00</sup>
BASSI MONICA	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
BAVA MARCO GEREMIA CARLO	65 BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000 P
BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	52 FEDELE LOREDANA	28.783.608 D
BLUEBAY FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	646.354.072 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	532.005.373 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	52 FEDELE LOREDANA	275.905.025 D
BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	189.436.021 D
BOSCO GIULIANO	49 BOSCO GIULIANO	106.382 P
BOVO STEFANO	40 VISCONTI CARLO MARIA	53.000 D
CARDELLI PIETRO CLETO	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
CIP (Change in Progress) LP Agente : SOCIETE GENERALE NEW	53 FEDELE LOREDANA	111.138.438 D
DEMARIE ANNA MARIA	49 BOSCO GIULIANO	25.641 D
DEMICHELIIS FRANCO	40 VISCONTI CARLO MARIA	25.000 D
DEPETRINI ALESSANDRA	40 VISCONTI CARLO MARIA	240.000 D
FEROLI CINZIA	49 BOSCO GIULIANO	27.000 D
GALUOTTO ANTONIO	61 GALUOTTO ANTONIO	100.200 P
GENINATTI SARA	40 VISCONTI CARLO MARIA	25.067 D
GUGLIELMINO PAOLO	63 GUGLIELMINO PAOLO	5 P
HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	52 FEDELE LOREDANA	329.517.413 D
HARBOURMASTER CLO 5 B.V. Agente : STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52 FEDELE LOREDANA	414.169.112 D
HARBOURMASTER CLO 7 B.V. Agente : STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52 FEDELE LOREDANA	55.227.770 D

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.



Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

## Elenco Partecipanti

dalle 15:00

alle 15:00

in ordine alfabetico

### Partecipante

### Rif. Intervento

### Azioni P<sup>(1)</sup>

HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	146.971.638	D
ITALIAONLINE S.P.A. In garanzia a: BANCA IMI SPA	51	BOZZOLI MARCO	51.558.863.664	D
JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52	FEDELE LOREDANA	37.800.000	D
KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P. Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52	FEDELE LOREDANA	647.847.209	D
MAZZONI MASSIMILIANO	49	BOSCO GIULIANO	300.060	D
MEZZINO RODOLFO MARIA	49	BOSCO GIULIANO	26.002	D
PATRONE GUIDO	72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
PEDRETTI MARCO	57	PEDRETTI MARCO	1.000	P
SECHI ANTONIO	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
STERLICCHIO CINZIA	54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	52	FEDELE LOREDANA	155.030.000	D
VECCHIO ALFREDO	84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
VISCONTI CARLO MARIA	40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
ZACCARDELLI SERGIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	24.000	D
ZIINO LIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	84	D

Totale Partecipanti 36

Totale Azioni

55.134.404.384

pari al 85,789

% del capitale sociale

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

AUTOGRAFICO "O" AL NUMERO 16026/3422  
DI REFERENDO

## Elenco Partecipanti

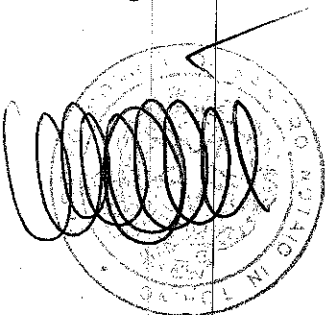
dalle 15:01

alle 15:01

in ordine alfabetico

Partecipante	Rif. Intervento	Azioni P <sup>(1)</sup>
BASSI MONICA	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
BAVA MARCO GEREMIA CARLO	65 BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000 P
BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	52 FEDELE LOREDANA	28.783.608 D
BLUEBAY FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	646.354.072 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	532.005.373 D
BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	52 FEDELE LOREDANA	275.905.025 D
BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	52 FEDELE LOREDANA	189.436.021 D
BOSCO GIULIANO	49 BOSCO GIULIANO	106.382 P
BOVO STEFANO	40 VISCONTI CARLO MARIA	53.000 D
CARDELLI PIETRO CLETO	49 BOSCO GIULIANO	30.000 D
CIP (Change in Progress) LP Agente : SOCIETE GENERALE NEW/ DEMARIE ANNA MARIA	53 FEDELE LOREDANA	111.138.438 D
DEMICHELIIS FRANCO	49 BOSCO GIULIANO	25.641 D
DEPETRINI ALESSANDRA	40 VISCONTI CARLO MARIA	25.000 D
FEROLI CINZIA	40 VISCONTI CARLO MARIA	240.000 D
GALOTTO ANTONIO	49 BOSCO GIULIANO	27.000 D
GEMINATTI SARA	61 GALOTTO ANTONIO	100.200 P
GUGLIELMINO PAOLO	40 VISCONTI CARLO MARIA	25.067 D
HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	63 GUGLIELMINO PAOLO	5 P
HARBOURMASTER CLO 5 B.V. Agente : STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52 FEDELE LOREDANA	329.517.413 D
HARBOURMASTER CLO 7 B.V. Agente : STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52 FEDELE LOREDANA	414.169.112 D
	52 FEDELE LOREDANA	55.227.770 D

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.



Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

## Elenco Partecipanti

dalle 15:01

alle 15:01

in ordine alfabetico

Partecipante

Rif. Intervento

Azioni P<sup>(1)</sup>

HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	52	FEDELE LOREDANA	146.971.638	D
ITALIAONLINE S.P.A. In garanzia a: BANCA IMI SPA	51	BOZZOLI MARCO	51.558.863.664	D
JNE MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52	FEDELE LOREDANA	37.800.000	D
KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P. Agente: STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52	FEDELE LOREDANA	647.847.209	D
MAZZONI MASSIMILIANO	49	BOSCO GIULIANO	300.060	D
MEZZINO RODOLFO MARIA	49	BOSCO GIULIANO	26.002	D
PATRONE GUIDO	72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
SECHI ANTONIO	49	BOSCO GIULIANO	30.000	D
STERLICCHIO CINZIA	54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	52	FEDELE LOREDANA	155.030.000	D
VECCHIO ALFREDO	84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
VISCONTI CARLO MARIA	40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
ZACCARDELLI SERGIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	24.000	D
ZIINO LIO	40	VISCONTI CARLO MARIA	84	D

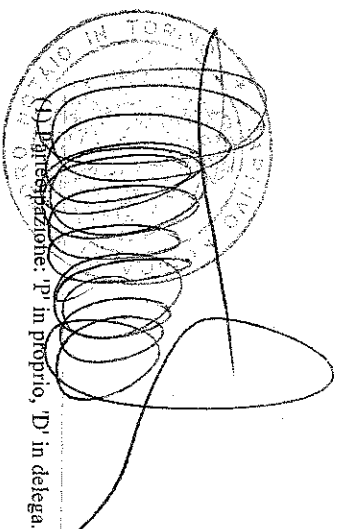
Totale Partecipanti 35

Totale Azioni

55.134.403.384

parsi al 85,789

% del capitale sociale

  
Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

AVVEGATO "P" AL NUMERO  
16026/3422 DI REPERTORIO

Assemblea Ordinaria e Straordinaria di Seat PG  
del 08/03/2016 - Unica Convocazione - Parte Straordinaria

## Esito Analitico della votazione

MOZIONE : Attribuzione al CdA di una delega ad aumentare il capitale sociale da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del 'Piano di Stock Option 2014-2018'

Orario apertura votazione 15:10 orario chiusura votazione 15:11

### FAVOREVOLI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
52	BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	28.783.608	D
52	BLUEBAY FUNDS	410.363.686	D
52	BLUEBAY FUNDS	138.800.317	D
52	BLUEBAY FUNDS	97.190.069	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	532.005.373	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	275.905.025	D
52	BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	189.436.021	D
52	HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	329.517.413	D
52	HARBOURMASTER CLO 5 B.V.	414.169.112	D
52	HARBOURMASTER CLO 7 B.V.	55.227.770	D
52	HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	146.971.638	D
51	ITALIAONLINE S.P.A.	51.558.863.664	D
52	JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND	37.800.000	D
52	KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P.	647.847.209	D
54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
52	THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	155.030.000	D
84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
<b>Totale Azioni</b>		<b>55.019.021.505</b>	

### CONTRARI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
49	BASSI MONICA	30.000	D
65	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000	P
49	BOSCO GIULIANO	106.382	P
40	BOVO STEFANO	53.000	D
49	CARDELLI PIETRO CLETO	30.000	D
49	DEMARIE ANNA MARIA	25.641	D
40	DEMICHIELIS FRANCO	25.000	D
40	DEPETRINI ALESSANDRA	240.000	D
49	FEROLI CINZIA	27.000	D
61	GALOTTO ANTONIO	100.200	P
40	GENINATTI SARA	25.067	D
49	MAZZONI MASSIMILIANO	300.060	D
49	MEZZINO RODOLFO MARIA	26.002	D
72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
49	SECHI ANTONIO	30.000	D
40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
40	ZACCARDELLI SERGIO	24.000	D
40	ZIINO LIO	84	D
<b>Totale Azioni</b>		<b>4.243.436</b>	

### ASTENUTI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
53	CIP (Change in Progress) LP	138.438	D
63	GUGLIELMINO PAOLO	5	P
<b>Totale Azioni</b>		<b>111.138.443</b>	

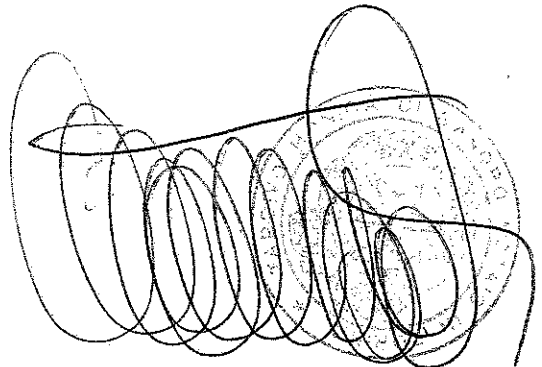
(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

## Esito Analitico della votazione

MOZIONE : Attribuzione al CdA di una delega ad aumentare il capitale sociale da riservare in sottoscrizione ai  
beneficiari del 'Piano di Stock Option 2014-2018'

Orario apertura votazione 15:10 orario chiusura votazione 15:11

	VOTI	% sul capitale rappresentato in assemblea	% sul capitale ordinario
FAVOREVOLI	55.019.021.505	99,791%	85,609%
CONTRARI	4.243.436	0,008%	0,007%
ASTENUTI	111.138.443	0,202%	0,173%
<b>TOTALE VOTI 55.134.403.384</b>			
su <b>64.267.615.339</b> aventi diritto al voto pari al <b>85,789%</b> del capitale ordinario			

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text, possibly a company name or official seal.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO AL PUNTO 3 DELL'ORDINE DEL GIORNO DI PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA IN DATA UNICA L'8 MARZO 2016 "ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI UNA DELEGA AD AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2443 DEL CODICE CIVILE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMA 4, DEL CODICE CIVILE, SOSPENSIVAMENTE CONDIZIONATA ALL'EFFICACIA DELLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI ITALIAONLINE S.P.A. IN SEAT PAGINE GIALLE S.P.A. MODIFICA DELL'ARTICOLO 5 DELLO STATUTO SOCIALE. DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI", REDATTA AI SENSI DELLO SCHEMA 3 DELL'ALLEGATO 3A AL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO.

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra Società per illustrare le ragioni che giustificano la proposta di conferire al Consiglio medesimo la delega della facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi degli articoli 2443 e 2441, comma 4, del Codice Civile (la "Delega").

#### 1. Oggetto della Delega

Ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, lo statuto può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale fino a un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni. Tale facoltà può includere le deliberazioni ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

Per le motivazioni e gli obiettivi meglio descritti nel seguito della presente relazione, la Delega avrebbe a oggetto la facoltà del Consiglio di Amministrazione - da esercitarsi entro la data del 9 settembre 2018 - di:

- (a) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, mediante conferimento di beni in natura;
- (b) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, ad un prezzo di emissione (inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo) pari al valore di mercato delle azioni, da confermarsi in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

Si propone che la Delega sia attribuita per l'emissione massima di un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero complessivo di azioni ordinarie in circolazione alla data di eventuale esercizio della Delega e, comunque, fino a un massimo di 11.474.733.937 azioni ordinarie, in applicazione del dettato dell'articolo 2346, comma 3, del Codice Civile ai sensi del quale *“in mancanza di indicazione del valore nominale delle azioni, le disposizioni che ad esso si riferiscono si applicano con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse”*.

## 2. Motivazioni della Delega

La Delega si inserisce nel contesto dell'operazione di fusione per incorporazione (la **“Fusione”**) di Italiaonline S.p.A. (**“Italiaonline”**) in Seat Pagine Gialle S.p.A. (**“SEAT”** o l'**“Incorporante”**), il cui progetto (il **“Progetto di Fusione”**) è stato approvato in data 20 gennaio 2016, dai Consigli di Amministrazione di Italiaonline e SEAT che hanno inoltre convocato le relative assemblee straordinarie per deliberare sulla Fusione in data 8 marzo 2016.

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

La Delega consentirebbe di soddisfare le future esigenze della Società fornendo al Consiglio di Amministrazione gli strumenti per diverse finalità:

- (a) Un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, mediante conferimento di beni in natura consentirebbe di procedere in maniera rapida e opportunistica al perfezionamento di acquisizioni strategiche. Per tale ragione si propone di individuare tali beni in aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate.
- (b) Un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, potrebbe consentire l'allargamento della compagine sociale a investitori istituzionali e/o a *partner*, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Inoltre, il Consiglio di



Amministrazione ritiene sia importante che la Società, successivamente all'efficacia della Fusione, possa avere uno strumento che – ove necessario – consenta di eventualmente incrementare il flottante e dunque la liquidità del titolo.

Lo strumento della Delega consentirebbe di conseguire tali opportunità con tempestività di esecuzione, anche al fine di poter cogliere le opportunità di mercato, riducendo il rischio di oscillazione dei corsi di borsa tra il momento dell'annuncio e quello dell'avvio dell'operazione, che intercorrerebbe ove la stessa fosse decisa dall'organo assembleare.

Considerando che la Delega prevede l'esclusione del diritto di opzione, gli aumenti di capitale eventualmente deliberati dal Consiglio di Amministrazione comporterebbero effetti diluitivi degli attuali azionisti.

### **3. Durata della Delega e tempi di esercizio**

Si propone di stabilire che la Delega possa essere esercitata in una o più volte entro la data del 9 settembre 2018.

Fermo quanto precede, le tempistiche di esercizio della Delega, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, nonché i termini e le condizioni delle eventuali emissioni dipenderanno dalle concrete opportunità che si presenteranno e verranno comunicati al mercato ai sensi di legge e di regolamento non appena saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione.

### **4. Ammontare della Delega**

L'aumento di capitale, sia che avvenga con conferimento in natura che in denaro, non potrà contemplare l'emissione di un numero di azioni ordinarie superiore al 10% del numero di azioni ordinarie della Società complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della Delega e, comunque, potrà contemplare l'emissione di massime 11.474.733.937 azioni ordinarie.

### **5. Risultati dell'ultimo esercizio chiuso e indicazioni generali sull'andamento della gestione nell'esercizio in corso**

Alla data della presente Relazione il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non è stato approvato e dunque non è possibile fornire stime sulla prevedibile chiusura dell'esercizio

chiuso al 31 dicembre 2015.

In assenza dei dati relativi all'esercizio 2015, si riportano di seguito i risultati economici patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2015 nonché le indicazioni sull'andamento della gestione dell'esercizio 2016.

#### ***Risultati economici patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2015***

Al 30 settembre 2015 SEAT ha registrato i seguenti risultati consolidati:

- Ricavi consolidati pari a Euro 281,6 milioni, in diminuzione dell'8,3% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- EBITDA consolidato pari a Euro 29,8 milioni, in diminuzione del 26,9% rispetto ai primi nove mesi del 2014.
- *Free cash Flow* operativo pari a Euro 2,6 milioni, in diminuzione rispetto agli Euro 8,1 milioni dei primi nove mesi del 2014.
- Indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 106,2 milioni, in miglioramento di Euro 34,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

#### ***Andamento della gestione nel Piano***

Secondo quanto previsto dal piano economico finanziario 2016-2018 redatto dalle società partecipanti alla Fusione (il "Piano"), le principali grandezze economico-finanziarie e i *Key Performance Indicators (KPIs)* del Piano sono i seguenti:

- I ricavi sono stati stimati:
  - per il 2015 in circa Euro 459 milioni<sup>1</sup>;
  - per il 2016 in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ordini commerciali 2015, il cui andamento nell'arco temporale di Piano è previsto in miglioramento, e del limitato impatto sulla top line delle azioni di sostegno delle vendite previste nel Piano;
  - per il 2018 *flat* o lievemente superiori rispetto al 2015 *normalised* (*CAGR 2015-2018*: 0% ÷ +0,3%);

---

<sup>1</sup> Il dato *normalised*, ossia esposto al netto dell'effetto derivante dal cambiamento del criterio di stima della quota di ricavi attribuibile alla componente online dell'offerta PagineBianche® applicato da SEAT a partire dal 1° trimestre del 2015, ammonta a circa Euro 449, milioni. Esso rappresenta il dato confrontabile con i successivi periodi del Piano.

- ricavi *digital* attesi in aumento dall'attuale 64% (dato *normalised* 2015) al 75%÷80% dei ricavi 2018 (*CAGR 2015-2018 high single digit*);
- per quanto riguarda l'Ebitda:
  - l'*Ebitda margin normalised* per il 2015 è atteso a circa il 9% dei ricavi;
  - già a partire dal 2016, l'*Ebitda margin* è atteso in crescita grazie alle azioni di riduzione dei costi e di recupero della marginalità, in particolare attraverso lo spostamento del mix dei ricavi verso i prodotti a più elevata profittabilità, per arrivare nel 2018 intorno al 25%÷30% dei ricavi;
  - di conseguenza, l'*Ebitda* è atteso crescere lungo l'arco di piano con un *CAGR 2015-2018* del 40%÷45% (rispetto al dato *normalised* 2015);
- gli investimenti (*capex*) del periodo riguarderanno essenzialmente le infrastrutture tecnologiche e saranno volte al miglioramento dell'offerta e alla semplificazione e aggiornamento dei processi e sistemi. Tenuto conto delle maggiori esigenze di rinnovo iniziale, la loro incidenza sui ricavi è prevista calare progressivamente, dal 9% atteso nel 2015 fino ad un livello, ritenuto fisiologico, intorno a circa l'8% nel 2018;
- il Free Cash Flow è atteso in significativa crescita per tutto l'orizzonte di Piano, con una *cash conversion (Ebitda to Free Cash Flow)* nel 2018 stimata ad un livello intorno al 55%-60% dell'*Ebitda* per effetto dei miglioramenti degli indicatori economici di cui sopra e delle incisive azioni di miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla gestione del credito verso i clienti PMI;
- il numero dei clienti (*Customer Base*) è previsto attestarsi a fine 2015 intorno a 266.000 e l'*ARPA (Average Revenue Per Advertiser)* a Euro 1.600 circa. Dal 2016, il numero dei clienti è atteso inizialmente in calo, per ritornare nel 2018 sostanzialmente ai livelli del 2015. Dal 2016 il livello di *ARPA* è atteso in lieve crescita nell'arco temporale di Piano.

## 6. Consorzi di garanzia e/o collocamento

Non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento, né altre forme di collocamento.

**7. Criteri di determinazione del prezzo di emissione – valore di conferimento dei beni in natura**

Le nuove azioni saranno offerte al prezzo che verrà di volta in volta stabilito dal Consiglio di Amministrazione (inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo), fermo restando che in ipotesi di aumento di capitale mediante conferimento in natura troveranno applicazione le previsioni dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile mentre ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo dell'aumento di capitale in denaro dovrà corrispondere al valore di mercato delle azioni e ciò dovrà essere confermato in apposita relazione da parte di un revisore legale o di una società di revisione legale.

Nel rispetto di quanto precede, fermo restando l'eventuale sovrapprezzo che potrà essere stabilito dal Consiglio di Amministrazione, il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile.

Per la valutazione dei conferimenti in natura, il Consiglio di Amministrazione potrà avvalersi anche delle modalità previste dall'articolo 2343-ter del Codice Civile.

**8. Data di godimento delle azioni di nuova emissione**

Il godimento delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione per ogni eventuale *tranche*, ferma restando l'attribuzione ai possessori di pari diritti rispetto alle azioni già emesse dalla Società.

**9. Relazione della società di revisione – parere di congruità**

Il Consiglio di Amministrazione, in occasione dell'esercizio della Delega, comunicherà al Collegio Sindacale e alla Società incaricata della revisione legale dei conti i criteri utilizzati per la determinazione del prezzo delle azioni in emissione e il relativo numero. A seguito di ciò dovrà essere rilasciato parere di congruità relativo al prezzo di emissione (in caso di aumento in natura) ovvero relazione attestante che il prezzo corrisponde al valore di mercato delle azioni (in caso di aumento in denaro).

**10. Modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale**

Di seguito è illustrata la modifica che si propone di apportare al testo dell'articolo 5 dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione subordinatamente all'approvazione

da parte della assemblea straordinaria:

Testo Vigente	Testo Modificato
<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. 64.267.615.339 (sessantaquattromiliardiduecentosessantasette milioniseicentoquindicimilatrecentotrentanove) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo 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 <i>tranches</i>, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il</p>	<p><b>ARTICOLO 5 – MISURA DEL CAPITALE</b></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [•] ([•]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea straordinaria del 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo 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 <i>tranches</i>, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio</p>

<p>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.</p>	<p>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.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società.</li> <li>- <u>[di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4 primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o</u></li> </ul>
--	---

partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.]

Si segnala che le espressioni numeriche contenute nell'articolo 5 dello statuto sociale relative al numero di azioni ordinarie in cui risulta suddiviso il capitale sociale potranno essere meglio precisate nel loro definitivo ammontare nell'atto di Fusione.

In aggiunta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione proporrà alla medesima assemblea straordinaria convocata per l'approvazione della Fusione e delle predette modifiche statutarie, incluso il conferimento della Delega, di approvare l'introduzione nell'articolo 5 dello statuto sociale di una delega ad aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione da porre a servizio del piano di *stock option* dell'Incorporante, la cui efficacia sia sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione.

Tale proposta all'Assemblea è illustrata dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi

dell'articolo 125-ter del TUF nonché dell'Allegato 3A del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e resa disponibile al pubblico secondo termini e condizioni di legge.

Pertanto, subordinatamente all'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria, l'articolo 5 dello statuto che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione sarà altresì integrato come segue:

“di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del “Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A.” approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.”.

#### **11. Effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'operazione, effetti sul valore unitario delle azioni e diluizione**

In sede di esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione darà adeguata informativa al mercato in merito agli effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'operazione di volta in volta interessata, nonché agli effetti sul valore unitario delle azioni e alla diluizione derivante dall'operazione.

#### **12. Diritto di recesso**

La modifica statutaria proposta non rientra in alcuna delle fattispecie di recesso ai sensi dello statuto sociale e delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Parimenti, tale modifica non sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di risparmio in quanto essa non comporta alcun pregiudizio a carico di questi ultimi, né alcuna modifica del privilegio o del valore contabile implicito delle azioni di risparmio.



\*\*\*

## PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

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

*“L’Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede straordinaria:*

- (i) esaminata la “Relazione Illustrativa degli Amministratori” alla proposta di modifica dell’articolo 5 dello statuto sociale;*
- (ii) preso atto dell’attestazione del Collegio Sindacale che l’attuale capitale sociale della Società è pari a Euro 20.000.000,00 (ventimilioni virgola zero zero) suddiviso in n. 64.267.615.339 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale;*
- (iii) tenuto conto di quanto proposto alla odierna assemblea in relazione alla fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in SEAT Pagine Gialle S.p.A.;*

### DELIBERA

- 1. di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile, mediante modifica statutaria che diverrà efficace contestualmente alla Fusione, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, nei termini e alle condizioni di cui alla citata “Relazione illustrativa degli Amministratori” e alla modifica statutaria di cui al punto 2 che segue;*
- 2. conseguentemente, di modificare l’articolo 5 dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione, come di seguito riportato:*

#### “ARTICOLO 5

*Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a € 20.000.000,00 (venti milioni) diviso in n. [●] ([●]) azioni ordinarie e n. 6.803 (seimilaottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del 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 4 marzo 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., per un importo massimo complessivo di Euro 100.000,00 (cento mila/00), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), da liberarsi anche in più tranches, mediante emissione di complessive massime n. 3.391.431.376 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (delegando il Consiglio di Amministrazione a determinare l'importo del prezzo di sottoscrizione), destinate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio dei warrant da emettersi in esecuzione della delibera di cui alla predetta Assemblea straordinaria e quindi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei warrant medesimi; aumento da eseguirsi entro il termine ultimo del 1° maggio 2019.*

*L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato:*

*- di emettere in via scindibile massime n. 50.479.717.236 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Italiaonline S.p.A. in sede di concambio delle azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. nella Società.*

*- di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, cod. civ., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 9 settembre 2018, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.474.733.937 azioni ordinarie. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate, e/o (ii) ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari, che il Consiglio di Amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al Consiglio di Amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.”*

3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore*

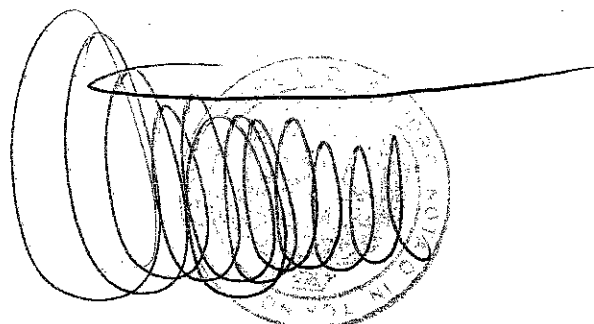
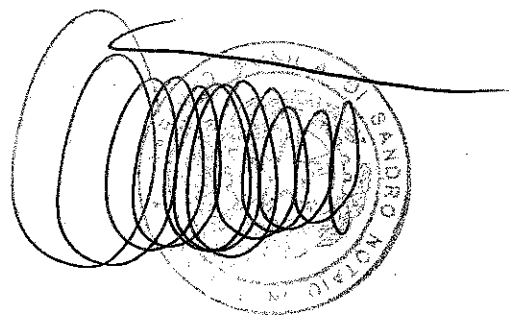
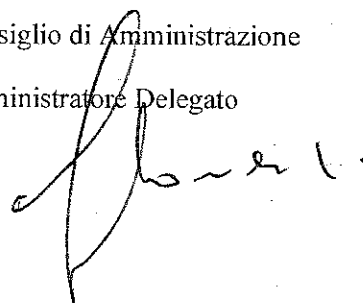
*Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro e anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società”.*

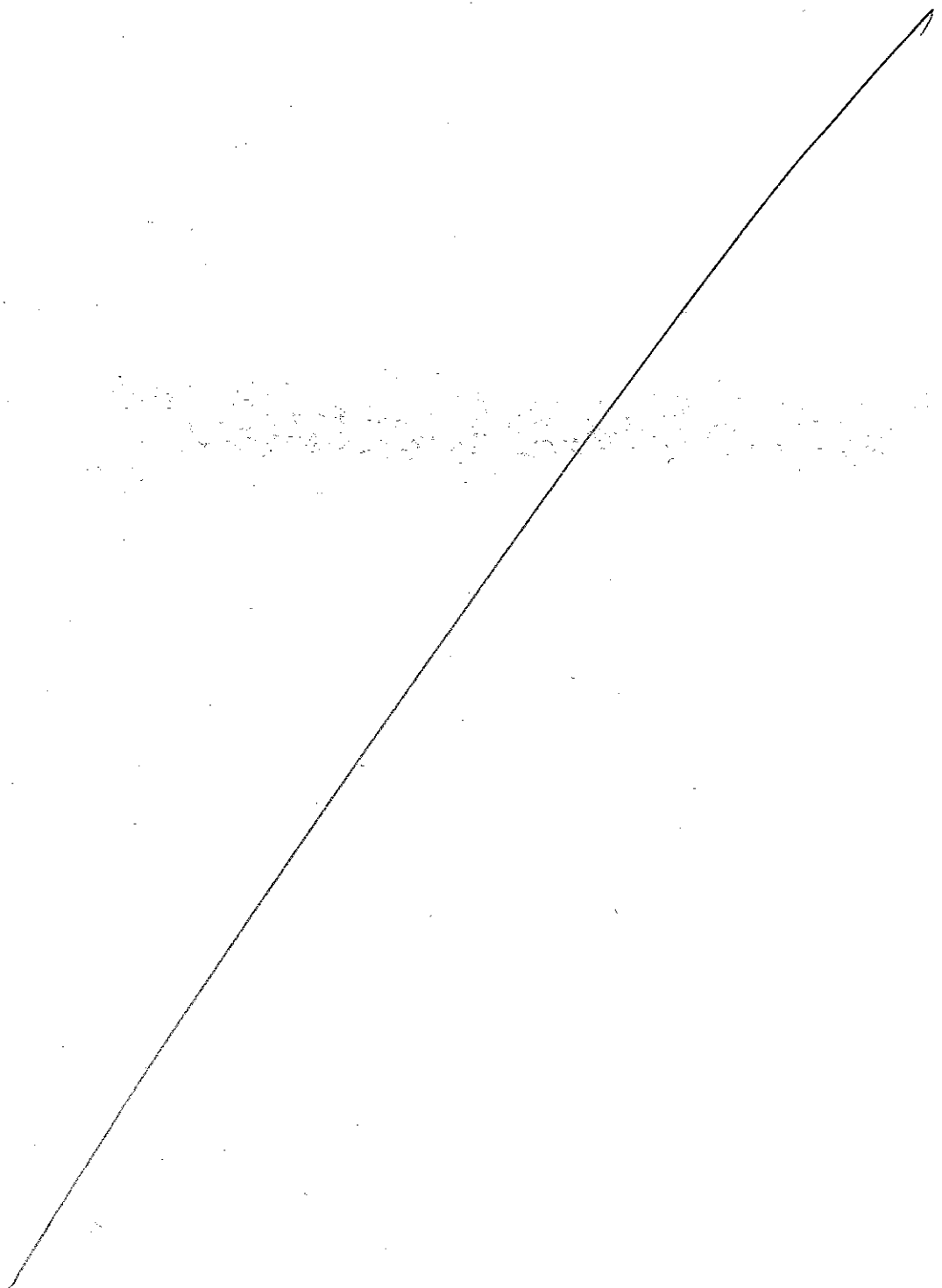
\*\*\*

Torino, 20 gennaio 2016

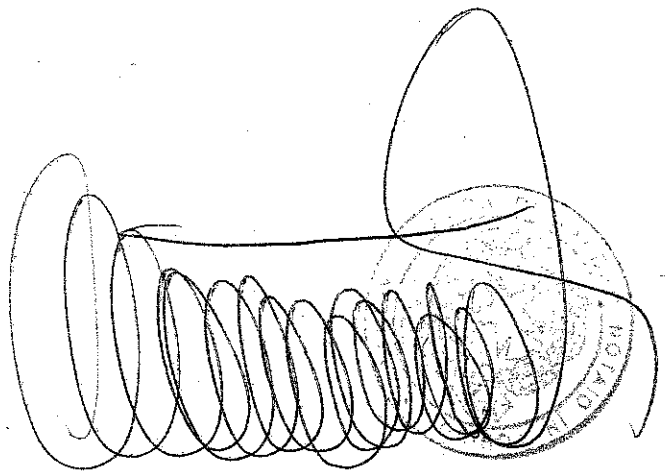
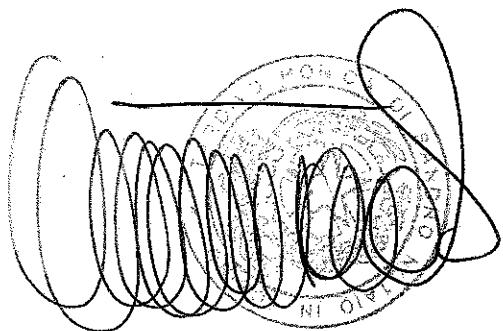
Per il Consiglio di Amministrazione

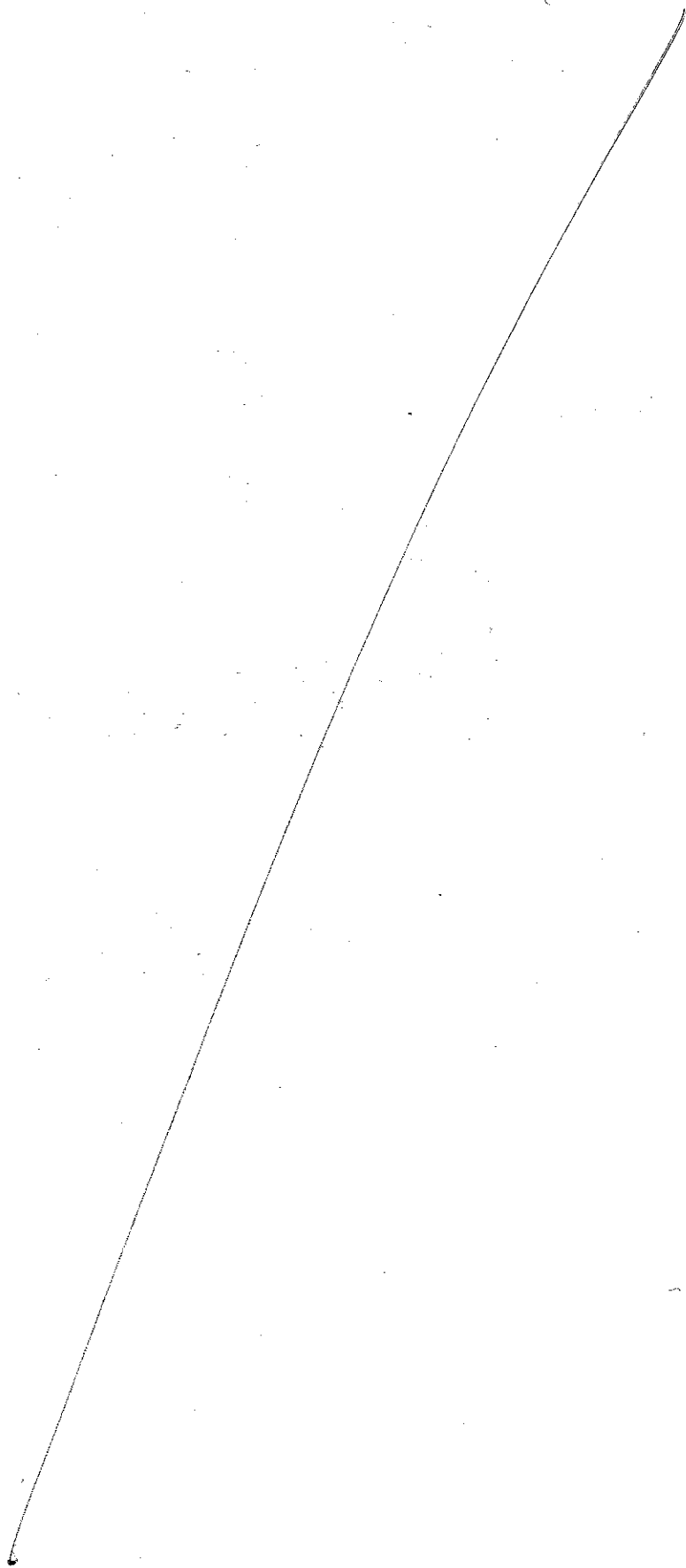
L'Amministratore Delegato





Io sottoscritta Monica TARDIVO notaio in Torino iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo dichiaro e certifico essere la presente fotocopia, riprodotta su tredici pagine, conforme al documento esibitomi dall'interessato ed allo stesso restituito.  
Torino, li otto marzo duemilasedici.

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a large, sweeping flourish at the end. The signature is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the ink but contains the text "NOTAIO" and "TORINO" around its perimeter.A handwritten signature in black ink, similar in style to the one above, with a series of loops and a large flourish. It is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured but contains the text "NOTAIO" and "TORINO" around its perimeter.



## Esito Analitico della votazione

MOZIONE : Attribuzione al CdA di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art.2443 c.c..

Orario apertura votazione 15:24 orario chiusura votazione 15:25

### FAVOREVOLI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
49	BASSI MONICA	30.000	D
52	BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES INVESTMENTS	28.783.608	D
52	BLUEBAY FUNDS	138.800.317	D
52	BLUEBAY FUNDS	410.363.686	D
52	BLUEBAY FUNDS	97.190.069	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS	532.005.373	D
52	BLUEBAY SPECIALISED FUNDS CREDIT OPPORTUNITY MASTER FUND	275.905.025	D
52	BLUEBAY STRUCTURED FUNDS	189.436.021	D
49	BOSCO GIULIANO	106.382	P
40	BOVO STEFANO	53.000	D
49	CARDELLI PIETRO CLETO	30.000	D
49	DEMARIE ANNA MARIA	25.641	D
40	DEMICHELI FRANCO	25.000	D
40	DEPETRINI ALESSANDRA	240.000	D
49	FEROLI CINZIA	27.000	D
40	GENINATTI SARA	25.067	D
52	HARBOURMASTER CLO 10 B.V.	329.517.413	D
52	HARBOURMASTER CLO 5 B.V.	414.169.112	D
52	HARBOURMASTER CLO 7 B.V.	55.227.770	D
52	HARBOURMASTER PRO-RATA CLO 2 B.V.	146.971.638	D
51	ITALIAONLINE S.P.A.	51.558.863.664	D
52	JNL MULTI-MANAGER ALTERNATIVE FUND	37.800.000	D
52	KLS DIVERSIFIED MASTER FUND L.P.	647.847.209	D
49	MAZZONI MASSIMILIANO	300.060	D
49	MEZZINO RODOLFO MARIA	26.002	D
72	PATRONE GUIDO	3.000.000	P
49	SECHI ANTONIO	30.000	D
54	STERLICCHIO CINZIA	1.010.600	P
52	THE BLUEBAY EUROPEAN DISTRESSED OPPORTUNITIES FUND LTD	155.030.000	D
84	VECCHIO ALFREDO	100.000	P
40	VISCONTI CARLO MARIA	200.000	P
40	ZACCARDELLI SERGIO	24.000	D
40	ZIINO LIO	84	D
<b>Totale Azioni</b>		<b>55.023.163.741</b>	

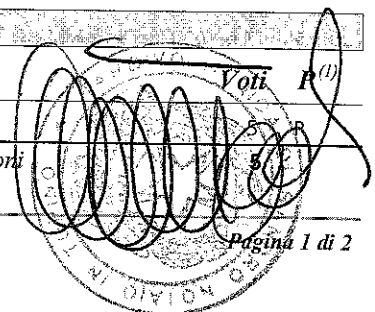
### CONTRARI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
65	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1.000	P
53	CIP (Change in Progress) LP	111.138.438	D
61	GALLOTTO ANTONIO	100.200	P
<b>Totale Azioni</b>		<b>111.239.638</b>	

### ASTENUTI

Rif.	Azionista	Voti	P <sup>(1)</sup>
63	GUGLIELMINO PAOLO		
<b>Totale Azioni</b>			

(1) Partecipazione: 'P' in proprio, 'D' in delega.

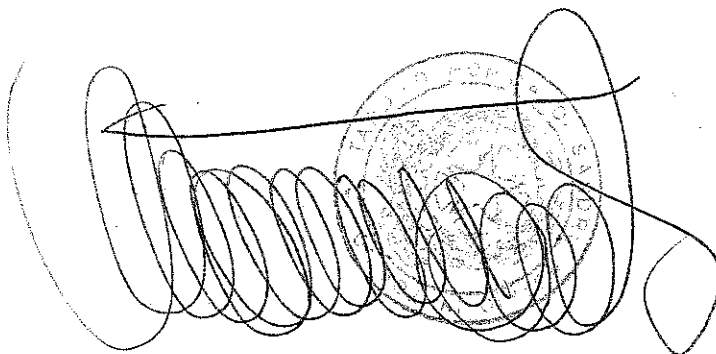


## Esito Analitico della votazione

MOZIONE : Attribuzione al CdA di una delega ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art.2443 c.c..

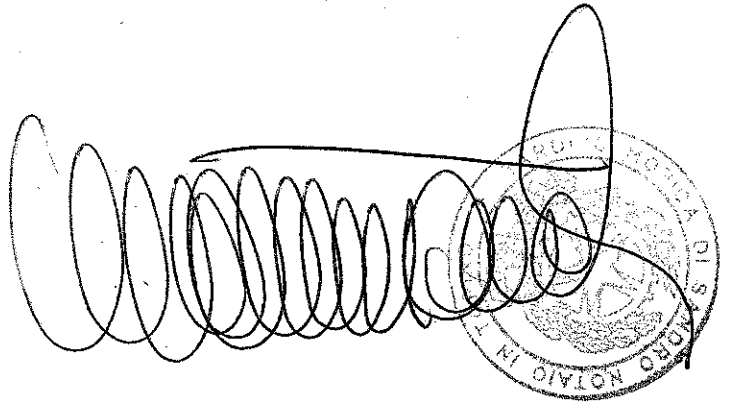
Orario apertura votazione 15:24 orario chiusura votazione 15:25

	VOTI	% sul capitale rappresentato in assemblea	% sul capitale ordinario
FAVOREVOLI	55.023.163.741	99,798%	85,616%
CONTRARI	111.239.638	0,202%	0,173%
ASTENUTI	5	0,000%	0,000%
<b>TOTALE VOTI 55.134.403.384</b>			
su <b>64.267.615.339</b> aventi diritto al voto pari al <b>85,789%</b> del capitale ordinario			

A large, handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp is partially obscured by the signature but appears to contain some text and a central emblem, likely an official seal or logo.



Copia autentica riprodotta sopra quattrocentosettantatre pagine circa, firmata a' sensi di legge, rilasciata ad uso consentito.  
Torino, li 6 aprile 2016.



A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke, is written over a circular notary seal. The seal is partially obscured by the signature. The seal contains the text "NOTAIO" and "TORINO" and features a central emblem.

