

Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline S.p.A. sulla richiesta di integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria formulata congiuntamente da 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 ai sensi dell'art. 126-bis, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

In data 6 aprile 2017 i soci 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 (“**Azionisti**”), titolari congiuntamente di una partecipazione pari al 88,921% del capitale di Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**” o la “**Società**”) hanno chiesto, ai sensi dell'art. 126-bis, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”), che l'ordine del giorno dell'Assemblea della Società convocata in data 27 aprile 2017, in unica convocazione, in sede ordinaria per il giorno 27 aprile 2017 (l’**Assemblea**) fosse integrato con l'aggiunta del seguente argomento da sottoporre all'Assemblea: *“Distribuzione agli azionisti di parte delle riserve distribuibili risultanti dal bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2016, attraverso il pagamento di un dividendo straordinario complessivo pari a Euro 79.419.475,38 pari a lordi Euro 0,692 per ciascuna delle n. 114.761.225 azioni ordinarie e per ciascuna delle 6.803 azioni di risparmio”* (la **“Richiesta di Integrazione”**).

A corredo della Richiesta di Integrazione, gli Azionisti hanno predisposto, in conformità all'art. 126-bis, quarto comma, del TUF, una relazione che sintetizza le ragioni e gli obiettivi alla base della richiesta (la **“Relazione degli Azionisti”**), che il Consiglio di Amministrazione ha successivamente messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

La Relazione degli Azionisti contiene la seguente proposta di delibera che gli Azionisti hanno richiesto di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea:

- *“approvare la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 79.419.475,38, pari a lordi Euro 0,692 per ciascuna delle n.114.768.028 azioni della Società in circolazione;*
- *Approvare il pagamento del dividendo straordinario a valere sulle riserve distribuibili della Società;*
- *Approvare il pagamento del dividendo straordinario in data 10 maggio 2017, con stacco cedola in data 8 maggio 2017 e record date 9 maggio 2017”.*

Nella presente Relazione si espongono le valutazioni del Consiglio di Amministrazione della Società sulla Richiesta di Integrazione, ai sensi dell'art.126-bis, quarto comma, TUF.

In via preliminare, il Consiglio di Amministrazione ha valutato il rispetto dei requisiti previsti dalla legge in merito alla Richiesta di Integrazione. Al riguardo il Consiglio di Amministrazione ritiene che la richiesta sia legittima, in quanto formulata in conformità alle previsioni di legge e alla stessa deve quindi esser data esecuzione, integrando l'ordine del giorno nei seguenti termini:

ORDINE DEL GIORNO

1. Determinazioni in merito all'avvenuta cooptazione di un membro e Presidente del Consiglio d'Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 del codice civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Bilancio d'esercizio di Italiaonline S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2016. Destinazione risultato di esercizio. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. *Distribuzione agli azionisti di parte delle riserve distribuibili risultanti dal bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2016, attraverso il pagamento di un dividendo straordinario complessivo pari a Euro 79.419.475,38 pari a lordi Euro 0,692 per ciascuna delle n. 114.761.225 azioni ordinarie e per ciascuna delle 6.803 azioni di risparmio.*
4. Relazione sulla Remunerazione, Sezione Prima, ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. n. 58/1998; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Nel merito, con riferimento alla Richiesta degli Azionisti di distribuire riserve disponibili per un ammontare pari a Euro 79.419.475,38 (la "**Distribuzione**"), il Consiglio di Amministrazione ha condotto una duplice analisi, avente ad oggetto:

- (i) la effettiva capienza delle riserve appostate in bilancio e gli inerenti profili fiscali;
- (ii) gli impatti che tale esborso avrebbe sulla capacità della Società di raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale 2017-2019, comunicato al mercato in data 15 marzo 2017.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno avvalersi di un *advisor* finanziario indipendente di primario *standing*, il quale ha rilasciato in data odierna la propria relazione a beneficio del Consiglio, anche sulla base della quale lo stesso ha compiuto le analisi di cui di seguito si riportano gli esiti.

(i) *Composizione del Patrimonio Netto*

La composizione del Patrimonio Netto della Società al 31 dicembre 2016 è evidenziata nella tabella seguente:

| | | |
|------------------------------------|-------------------|----------------|
| (migliaia di euro) | | |
| Capitale sociale | | 20.000 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | A,B,C | 117.217 |
| Riserva legale | B | 4.000 |
| Riserva Purchase Price Allocation | B | 17.446 |
| Utili (perdite) portati a nuovo | A,B,C | - |
| Riserva utili (perdite) attuariali | B | (1.443) |
| Riserva Stock option | B | 1.396 |
| Altre riserve | A,B,C, (*) | 178.932 |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | | 28.211 |
| Totale patrimonio netto | | 365.759 |

A: utilizzabile quale riserva per aumenti di capitale

B: utilizzabile quale riserva per copertura perdite

C: utilizzabile quale riserva per distribuzione soci

(*) questo importo include l'avanzo risultante dalla fusione di € 178.973 migliaia non disponibile per un ammontare di € 71.997 migliaia relativi al goodwill.

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che:

- (i) dal punto di vista patrimoniale il bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 registra riserve distribuibili per un totale di Euro 224.192.843,82;
- (ii) la riserva legale ha già raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale, sicché – nei limiti di quanto indicato nel fascicolo del bilancio 2016 - le voci “*Riserva sovrapprezzo azioni*”, “*Utili/perdite riportati a nuovo*” e “*Altre Riserve*” identificano riserve di bilancio distribuibili.

Le riserve in sospensione d'imposta generatesi per effetto del riallineamento operato nel 2005 tra il valore civilistico e il valore fiscale del Customer Data Base, ai sensi della legge 342/2000, sono allocate:

- (i) per Euro 4.000 migliaia alla riserva legale,
- (ii) per Euro 117.217 alla *Riserva sovrapprezzo azioni* e
- (iii) per Euro 21.463 migliaia alle *Altre Riserve*.

A norma dell'articolo 47, comma 1, secondo periodo del DPR 917/1986 (“**TUIR**”), “*indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*”. In altre parole, in caso di distribuzioni di utili o riserve, la normativa tributaria prevede una presunzione assoluta di prioritaria distribuzione dell'utile

dell'esercizio e delle riserve di utili, per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta (e ciò a prescindere dalla delibera assembleare di distribuzione).

Pertanto, ove l'Assemblea dei soci approvasse la distribuzione del dividendo proposta dagli Azionisti in presenza di utili portati a nuovo, in considerazione delle disposizioni del sopra menzionato articolo 47 del TUIR (e a prescindere dal fatto che l'assemblea della Società deliberi la distribuzione di una riserva di capitale), ai fini del trattamento fiscale in capo ai soci si dovrà considerare prioritariamente distribuito l'utile d'esercizio prodotto dalla Società nel corso dell'esercizio 2016 e le riserve di utili diverse da quelle in sospensione d'imposta (con conseguente emersione di un utile da partecipazione in capo ai soci).

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione rileva che le riserve disponibili della Società risultano capienti per poter sottoporre all'approvazione dei soci la distribuzione del dividendo straordinario richiesto dagli Azionisti.

Sostenibilità del Piano Industriale 2017-2019 in ipotesi di Distribuzione.

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto di un *advisor* finanziario indipendente, ha condotto un'analisi sulla sostenibilità dal punto di vista finanziario della Distribuzione per il gruppo facente capo alla Società (il "**Gruppo**"). L'analisi è stata svolta in due fasi:

- (1) il Consiglio di Amministrazione ha condotto un'analisi di sensitività prudenziale (la "**Sensitivity Analysis**") del Piano Industriale 2017-2019 (il "**Piano**") che tenesse conto del *worst case scenario*; e
- (2) ha successivamente esaminato, con il supporto dell'*advisor* indipendente, i dati di disponibilità liquide del Gruppo al 31 dicembre 2016, unitamente a quelli previsionali inclusi nel Piano e modificati in base alla Sensitivity Analysis (congiuntamente i "**Dati Prospettici**").

In particolare il Consiglio, partendo dal valore delle disponibilità liquide attese alla fine di ogni esercizio del triennio 2017-2019, ha simulato l'effetto della Distribuzione considerando, in aggiunta, i seguenti effetti: (i) la distribuzione di un dividendo ordinario di Euro 0,6 milioni agli azionisti di risparmio con riferimento al risultato 2016; (ii) il *cash swing* medio mensile che la Società, nello svolgimento della propria attività, ha registrato negli ultimi due anni per effetto di incassi e pagamenti, (iii) l'eventuale *cash swing* collegato alla stagionalità dell'attività e/o a dinamiche gestionali rinvenibile dalle proiezioni di cassa mensilizzate del Gruppo.

Alla luce di tali analisi, il Gruppo manterrebbe disponibilità liquide al netto degli *swing* mensili e stagionali.

A titolo prudenziale, si è in aggiunta proceduto ad effettuare una successiva analisi che considerasse, partendo dai risultati di cui sopra, l'ulteriore possibile effetto negativo di maggiori esborsi (non previsti nei Dati Prospettici) derivanti (i) dal manifestarsi (di parte) dei rischi a fronte dei quali il Gruppo ha proceduto all'accantonamento di fondi, e/o (ii) dalla necessità di incrementare gli investimenti rispetto a quanto previsto, e/o (iii) da un

peggioramento delle dinamiche di circolante, e/o (iv) dall'utilizzo di parte della cassa vincolata/a garanzia del concordato.

In particolare si è ipotizzato prudenzialmente che vi sia un ulteriore complessivo *cash out* di Euro 5 milioni all'anno per ogni esercizio considerato.

Anche in questo caso il Gruppo, pur limitando la propria flessibilità di azione, manterrebbe disponibilità liquide.

Per quanto concerne la strategia di crescita per linee esterne che la Società sta valutando, con il supporto dell'*advisor* esterno, le simulazioni compiute dal Consiglio di Amministrazione mostrano che a seguito della Distribuzione le disponibilità liquide da destinare al finanziamento di possibili opportunità di crescita esterna potrebbero non essere sufficienti per coprire integralmente le potenziali acquisizioni.

Al riguardo, anche sulla base di quanto rilevato dall'*advisor* indipendente, si ritiene tuttavia ragionevole assumere che (i) dati i risultati storici del Gruppo e quelli attesi sulla base del Piano nonché (ii) alla luce dei dati di *current trading* a febbraio 2017, che evidenziano un andamento della cassa superiore alle aspettative, il Gruppo, all'evenienza - ancorché attualmente non abbia avuto necessità di ricorrere ad affidamenti - potrebbe far ricorso all'utilizzo di linee finanziarie da reperire presso il sistema bancario alle condizioni e i termini di mercato disponibili a quella data, nonché all'utilizzo della delega ad aumentare il capitale sociale conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea della Società e prevista dallo Statuto sociale.

Alla luce di quanto precede, si conclude che la distribuzione del dividendo straordinario appare sostenibile per il Gruppo nell'arco di Piano, tenuto conto dei presupposti e delle assunzioni alla base del Piano stesso.

Tempistica per la distribuzione del dividendo straordinario

Infine, sulla base di quanto richiesto dagli Azionisti, ove approvato dall'assemblea, il dividendo potrà essere messo in pagamento il 10 maggio 2017, con stacco cedola numero 1 sia per le azioni ordinarie che per quelle di risparmio, l'8 maggio 2017 e *record date*, ai sensi dell'art. 83-*terdecies* del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, il 9 maggio 2017.

Per il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Tarek Aboualam