

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO VOLONTARIE TOTALITARIE

ai sensi dell'articolo 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58
aventi a oggetto azioni ordinarie e azioni di risparmio di

Italiaonline S.p.A.



OFFERENTE

Sunrise Investments S.p.A.



QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELLE OFFERTE

massime n. 12.656.520 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A., oltre alle eventuali massime n. 255.556 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. che l'emittente potrebbe emettere nel corso dell'offerta ai sensi del proprio piano di *stock option*, e

massime n. 6.803 azioni di risparmio Italiaonline S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 2,82 per ciascuna azione ordinaria Italiaonline S.p.A.

Euro 880,00 per ciascuna azione di risparmio Italiaonline S.p.A.

DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALLE OFFERTE

CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.

Dalle ore 8.30 (ora italiana) del 29 luglio 2019 alle ore 17.30 (ora italiana) del 12 settembre 2019, estremi inclusi, salvo proroghe

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

18 settembre 2019, salvo proroghe

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE



HOULIHAN LOKEY

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI



L'approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera CONSOB n. 21006 del 18 luglio 2019, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

INDICE

A.	AVVERTENZE	21
A.1	Condizioni di Efficacia delle Offerte.....	21
A.2	Informazioni relative al finanziamento delle Offerte.....	22
A.3	Garanzie di esatto adempimento.....	22
A.4	Corrispettivo per Azione Ordinaria e Corrispettivo per Azione di Risparmio	23
A.5	Parti correlate.....	24
A.6	Programmi futuri dell’Offerente relativamente all’Emittente, Delisting e Fusione dell’Offerente nell’Emittente e	24
	A.6.1 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’eventuale ripristino del flottante e all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo unico della Finanza	26
	A.6.2 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e all’esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’articolo 111 del Testo Unico della Finanza	27
	A.6.3 Eventuale scarsità del flottante.....	29
	A.6.4 Conversione delle Azioni di Risparmio	29
	A.6.5 Impatto della Conversione Obbligatoria sul Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e sulla Procedura Congiunta.....	30
	A.6.6 Fusione dell’Offerente in Italiaonline e relativi effetti sull’indebitamento dell’Emittente.....	31
A.7	Disposizioni statutarie dell’Emittente in materia di “ <i>passivity rule</i> ”	31
A.8	Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento delle Offerte	32
A.9	Potenziali conflitti di interesse.....	32
A.10	Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni Ordinarie Oggetto dell’Offerta e/o Azioni di Risparmio.....	32
A.11	Adesioni da parte dei Beneficiari delle Stock Option.....	37
A.12	Comunicato dell’Emittente.....	38
A.13	Parere degli Amministratori Indipendenti	38
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE	39
B.1	Informazioni relative all’Offerente.....	39
	B.1.1 Sunrise Investments	39
B.2	Persone che Agiscono di Concerto	43
	B.2.1 Libero	43
	B.2.2 Avenue.....	51
	B.2.3 GTAM	52

B.3	Società emittente gli strumenti finanziari oggetto delle Offerte.....	52
	B.3.1 Premessa.....	52
	B.3.2 Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	52
	B.3.3 Capitale sociale	53
	B.3.4 Soci rilevanti	55
	B.3.5 Organi sociali e società di revisione.....	55
	B.3.6 Andamento recente e prospettive	59
B.4	INTERMEDIARI	79
B.5	GLOBAL INFORMATION AGENT E CONSULENTE FINANZIARIO.....	80
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	81
C.1	Categoria degli strumenti finanziari oggetto delle Offerte e relative quantità.....	81
C.2	Autorizzazioni	82
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA.....	83
D.1	Numero e categorie di strumenti finanziari emessi da Italiaonline e posseduti dagli dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto	83
D.2	Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti.....	83
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	85
E.1	Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione	85
E.2	Controvalore complessivo delle Offerte.....	86
E.3	Confronto del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio con alcuni indicatori relativi all'Emittente	87
E.4	Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni Ordinarie e dalle Azioni di Risparmio nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio delle Offerte.....	89
E.5	Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto delle Offerte, precisando il numero delle operazioni e degli strumenti finanziari acquistati e venduti	91
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALLE OFFERTE, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI.....	92
F.1	Modalità e termini per l'adesione alle Offerte.....	92
	F.1.1 Periodo di Adesione	92
	F.1.2 Modalità e termini di adesione.....	92

F.1.3	Condizioni di Efficacia.....	94
F.2	Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Risparmio portate in adesione nel corso delle Offerte	95
F.3	Comunicazioni relative all'andamento e al risultato delle Offerte.....	95
F.4	Mercati sui quali sono promosse le Offerte.....	96
F.5	Data di pagamento del corrispettivo.....	97
F.6	Modalità di pagamento del corrispettivo.....	97
F.7	Indicazione della legge regolatrice dei contratti conclusi tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente	98
F.8	Modalità e termini di restituzione delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio in caso di inefficacia delle Offerte o e/o di riparto	98
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	99
G.1	Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione....	99
G.1.1	Modalità di finanziamento delle Offerte	99
G.1.2	Garanzia di Esatto Adempimento.....	100
G.2	Motivazioni dell'operazione e programmi elaborati dall'Offerente.....	101
G.2.1	Motivazioni delle Offerte	101
G.2.2	Programmi relativi alla gestione delle attività	103
G.2.3	Investimenti e future fonti di finanziamento	103
G.2.4	Ipotesi di fusione	103
G.2.5	Ulteriori possibili operazioni straordinarie	104
G.2.6	Modifiche previste nella composizione degli organi sociali	104
G.2.7	Modifiche dello statuto sociale.....	104
G.3	Ricostituzione del flottante	104
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE.....	106
H.1	Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione delle Offerte, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente	106
H.2	Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente.....	106
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	108
J.	IPOTESI DI RIPARTO.....	109
K.	APPENDICI.....	110

K.1	Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, corredato dal Parere degli Amministratori Indipendenti	110
K.2	Estratto delle pattuizioni parasociali previste nell'Accordo di Investimento	194
L.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI	204
L.1	Documenti relativi all'Offerente.....	204
L.2	Documenti relativi all'Emittente	204

ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

Accordo di Investimento	l'accordo di investimento sottoscritto in data 28 giugno 2019 da Sunrise Investments S.p.A., Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l. e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., le cui informazioni essenziali di natura parasociale sono state pubblicate sul sito internet dell'Emittente (www.italiaonline.it) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.
Assemblea	l'assemblea dei soci di Italiaonline disciplinata ai sensi degli articoli 8 e ss. dello Statuto sociale di Italiaonline.
Aumento di Capitale	l'aumento di capitale di Sunrise Investments che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, è previsto sia liberato alla Data di Pagamento ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile attraverso il conferimento delle Azioni Oggetto di Conferimento.
Avenue	GL Europe Luxembourg S.à r.l., una <i>société à responsabilité limitée</i> di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
Azione di Risparmio o Azioni di Risparmio	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 6.803 azioni di risparmio dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
Azione Oggetto di Conferimento o Azioni Oggetto di Conferimento	ciascuna delle complessive n. 45.377.111 Azioni Ordinarie rappresentative del 39,540% del capitale sociale ordinario Italiaonline che l'Offerente acquisterà a seguito delle Offerte mediante conferimento da parte delle Persone che Agiscono di Concerto in esecuzione dell'Aumento di Capitale, così ripartite: (i) n. 32.877.532 Azioni Ordinarie possedute da Libero, rappresentative del 28,649% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, (ii) n. 5.142.134 Azioni Ordinarie possedute da Avenue, rappresentative del 4,481% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, (iii) n. 7.357.445 Azioni Ordinarie possedute dai GTAM, rappresentative del 6,411% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.
Azione Oggetto di Vendita o Azioni Oggetto di Vendita	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) totali n. 56.661.464 Azioni Ordinarie, rappresentative del 49,373% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, che l'Offerente è previsto acquisti a seguito delle Offerte ai sensi dell'Accordo di Investimento a un prezzo pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria, così ripartite: n. 34.622.467 Azioni Ordinarie vendute da Libero, rappresentative del 30,169% del capitale sociale ordinario di Italiaonline; n. 10.788.298 Azioni Ordinarie vendute da Avenue, rappresentative del 9,401% del capitale sociale ordinario di Italiaonline; n. 11.250.699 Azioni Ordinarie vendute dai GTAM, rappresentative del 9,803% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Azione Ordinaria o Azioni Ordinarie	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 114.761.225 azioni ordinarie dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta o Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 12.656.520 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A., oltre alle eventuali massime n. 255.556 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. che potrebbero essere emesse nel corso dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie ai sensi del piano di <i>stock option</i> di Italiaonline S.p.A.
Azioni Oggetto delle Offerte	le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, dedotta ogni Azione Ordinaria o di Risparmio che fosse eventualmente acquistata al di fuori delle Offerte dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto.
Azioni Proprie	le n. 66.130 Azioni Ordinarie detenute dall'Emittente, pari allo 0,058% del capitale sociale ordinario di quest'ultimo, alla data del Documento di Offerta.
Banche Garanti dell'Esatto Adempimento	collettivamente, Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A.
Beneficiario delle Stock Option o Beneficiari delle Stock Option	ciascun titolare (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutti o parte dei titolari) di <i>stock option</i> attribuite al medesimo (o ai medesimi) ai sensi del Piano di Stock Option.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.
Codice Civile	il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato ed integrato.
Codice di Autodisciplina	il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, vigente alla Data del Documento di Offerta.
Collegio Sindacale	l'organo di controllo di Italiaonline nominato ai sensi dell'Articolo 22 dello Statuto sociale di Italiaonline.
Comunicato dell'Emittente	il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 25 luglio 2019 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.
Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte	il comunicato relativo ai risultati definitivi delle Offerte, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento.
Comunicato sui Risultati Provvisori delle Offerte	il comunicato relativo ai risultati provvisori delle Offerte, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente.

Condizione MAC

il mancato verificarsi, entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione: (a) di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle Offerte o sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o delle società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019; o (b) di eventi o situazioni riguardanti Italiaonline o il gruppo Italiaonline non noti all'Offerente alla Data di Comunicazione delle Offerte che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o di società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019.

Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie

la condizione cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, rappresentata dal raggiungimento, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie dell'Emittente (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie); ai sensi dell'Accordo di Investimento, tale condizione potrà essere fatta oggetto di rinuncia da parte di Libero, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria del capitale ordinario dell'Emittente e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio

la condizione cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, rappresentata dall'acquisizione, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione pari almeno al 50% più una delle Azioni di Risparmio.

Condizioni di Efficacia dell'Offerta

le condizioni cui sono soggette le Offerte.

Conferimento

il conferimento all'Offerente di tutte le Azioni Oggetto di Conferimento, volto a liberare l'Aumento di Capitale.

Consiglio di Amministrazione	l'organo amministrativo di Italiaonline disciplinato ai sensi degli Articoli 14 e ss. dello Statuto sociale dell'Emittente.
CONSOB	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.
Contratto di Finanziamento	il contratto di finanziamento di natura cd. <i>bridge, term e revolving</i> sottoscritto alla Data di Comunicazione delle Offerte da Sunrise Investments, in qualità di prestatore, con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e banche organizzatrici (<i>mandated lead arrangers e bookrunners</i>) per complessivi Euro 225.000.000.
Conversione Obbligatoria	la conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie, la cui approvazione sarà soggetta alle deliberazioni delle assemblee degli azionisti ordinari e speciali del 2 ottobre 2019, da assumersi nel rispetto delle maggioranze di legge.
Corrispettivo per Azione Ordinaria	l'importo pari ad Euro 2,82 offerto per ciascuna Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta, da acquistare nel Periodo di Adesione (<i>cf.</i> il Paragrafo E.1 del Documento di Offerta), che si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.
Corrispettivo per Azione di Risparmio	l'importo pari ad Euro 880,00 offerto nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio per ciascuna Azione di Risparmio portata in adesione (<i>cf.</i> il Paragrafo E.1 del Documento di Offerta), che si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.
Data del Documento di Offerta	la data di approvazione del Documento di Offerta.
Data di Comunicazione delle Offerte	il 28 giugno 2019, data in cui: (i) l'Accordo di Investimento e il Contratto di Finanziamento sono stati sottoscritti e (ii) la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF è stata comunicata al mercato.
Data di Pagamento	il 18 settembre 2019, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni Ordinarie e sulle Azioni di Risparmio portate in adesione alle Offerte durante il Periodo di Adesione, corrispondente al quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione A, Paragrafo A.10 del Documento di Offerta.
Data di Esecuzione della Procedura Congiunta	nel caso di applicazione della Procedura Congiunta, la data di pagamento – successiva alla Conversione Obbligatoria – concordata con Borsa Italiana e CONSOB.

Delisting	la revoca delle Azioni Ordinarie di Italiaonline dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diritto di Acquisto	il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere a seguito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 95% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Documento di Offerta	il presente documento di offerta.
Emittente o Italiaonline	Italiaonline S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via del Bosco Rinnovato, 8, 20090, Assago (MI), iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 03970540963, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 20.000.409,64, suddiviso in 114.761.225 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0005187940, e in 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0005070641.
Esborso Massimo	il controvalore massimo complessivo delle Offerte, calcolato come la somma dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, pari a Euro 42.398.694,32.
Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie	il controvalore massimo complessivo dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del numero massimo complessivo di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta su base <i>fully diluted</i> (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere nel corso dell'Offerta in esecuzione del Piano di Stock Option), che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, sarebbe pari a Euro 36.412.054,32.
Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio	il controvalore massimo complessivo dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione di Risparmio e del numero complessivo delle Azioni di Risparmio, che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarebbe pari a Euro 5.986.640,00.
Fusione	la fusione per incorporazione di Sunrise Investments in Italiaonline ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501- <i>bis</i> del Codice Civile.

Garanzia di Esatto Adempimento

la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento nell'ambito delle Offerte, a corrispondere, in una o più volte, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e/o del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e/o del Corrispettivo per Azione di Risparmio.

Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out

la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, a garantire l'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza

Giorno di Borsa Aperta

ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

GTAM

GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.

Intermediari Depositari

tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (a titolo esemplificativo banche, SIM, società di brokeraggio, altre società di investimento e agenti di cambio) presso i quali sono depositate di volta in volta le Azioni Oggetto dell'Offerta, nei termini specificati nella Sezione F.

Intermediari Incaricati

gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (quali, a titolo esemplificativo, banche, SIM, società di investimento ed agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni

Banca IMI S.p.A., avente sede legale in Largo Mattioli, n. 3, 20121 Milano, iscritta all'albo delle banche al n. 5570, numero di iscrizione al Registro delle imprese di Milano 04377700150 e partita IVA n. 11991500015, soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni alle Offerte.

Libero

Libero Acquisition S.à r.l., una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, 2311, Granducato di Lussemburgo.

MAR	il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato e relativi regolamenti attuativi.
Mercato Telematico Azionario o MTA	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza	l'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta, di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 95% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza	l'obbligo dell'Offerente di acquistare ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF da chi ne faccia richiesta le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, qualora a seguito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie medesima entro il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 90% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Offerente	Sunrise Investments S.p.A.
Offerte	congiuntamente, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
Offerta sulle Azioni Ordinarie	l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Offerta sulle Azioni di Risparmio	l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni di Risparmio promossa dall'Offerente e, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria, redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.

Periodo di Adesione	il periodo di adesione alle Offerte, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 33 (trentatré) Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 29 luglio 2019 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) del 12 settembre 2019, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1.1, del Documento di Offerta.
Persone che Agiscono di Concerto	Libero Acquisition S.à r.l., i suoi controllanti diretti e indiretti, GL Europe Luxembourg S.à r.l. e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l.
Piano di Stock Option	il piano di <i>stock option</i> per il periodo 2014-2018, approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016.
Procedura Congiunta	l'unica procedura, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nei confronti degli azionisti dell'Emittente.
Rapporto di Conversione	il rapporto tra Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio applicato alla Conversione Obbligatoria, in base al quale è previsto che ogni Azione di Risparmio sia convertita in n. 312 Azioni Ordinarie.
Regolamento di Borsa	il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	il regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Schede di Adesione	Le schede di adesione all'Offerta raccolte dagli Intermediari Incaricati anche per il tramite degli Intermediari Depositari.
Sunrise Investments o Offerente	Sunrise Investments S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via Cesare Cantù, 1, 20123, Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 09896130961, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 50.000.
Testo Unico della Finanza (o TUF)	il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato.

PREMESSE

Le seguenti “Premesse” descrivono sinteticamente la struttura e i presupposti giuridici dell’operazione oggetto del presente documento di offerta (il “**Documento di Offerta**”).

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell’operazione si raccomanda un’attenta lettura della Sezione A “Avvertenze” e, comunque, dell’intero Documento di Offerta.

1. Descrizione delle Offerte

L’operazione descritta nel Documento di Offerta consiste nella promozione di due offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie da parte di Sunrise Investments S.p.A. (“**Sunrise Investments**”, o l’“**Offerente**”), ai sensi e per gli effetti dell’articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il “**Testo Unico della Finanza**” o “**TUF**”), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), aventi a oggetto le azioni di seguito indicate.

Offerta sulle Azioni Ordinarie

Sono oggetto dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie:

- A) le massime n. 12.656.520 azioni ordinarie di Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**” o l’“**Emittente**” e le relative azioni ordinarie le “**Azioni Ordinarie**”) quotate sul Mercato Telematico Azionario (“**Mercato Telematico Azionario**” o “**MTA**”), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”), prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell’11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie,

ovvero

- B) nel caso in cui, nel corso del Periodo di Adesione, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del Piano di Stock Option, le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell’11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base *fully diluted* (ossia assumendo l’emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l’Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie,

(in entrambi i casi le “**Azioni Ordinarie Oggetto dell’Offerta**”).

Non sono oggetto dell’offerta:

- (i) le n. 102.038.575 Azioni Ordinarie, rappresentative dell’88,914% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, detenute alla Data del Documento di Offerta dall’Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché

- (ii) le n. 66.130 Azioni Ordinarie detenute dall'Emittente (le "**Azioni Proprie**"), rappresentative dello 0,058% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Offerta sulle Azioni di Risparmio

Sono oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio le massime n. 6.803 azioni di risparmio dell'Emittente, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, prive di indicazione del valore nominale, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente, dedotta ogni altra Azione di Risparmio che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio (l'**"Offerta sulle Azioni di Risparmio"** e, congiuntamente con l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, le **"Offerte"**).

Per maggiori informazioni circa gli strumenti finanziari oggetto delle Offerte, si rinvia alla Sezione C del Documento di Offerta. Le Offerte sono soggette a talune condizioni per le quali si rinvia alle Sezioni A.1 ed F.1.3 del Documento di Offerta.

Le Offerte sono state annunciate al mercato con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 102 del TUF, il 28 giugno 2019 (la **"Data di Comunicazione delle Offerte"**).

2. L'Offerente e le persone che agiscono di concerto con esso

L'Offerente è una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in via Cesare Cantù, 1, 20123, Milano, Italia, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 09896130961.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è controllato da Libero, una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, 2311, Granducato di Lussemburgo.

Alla Data del Documento di Offerta, Libero è controllata indirettamente da Marchmont Limited attraverso Orascom TMT Investment S.à r.l., di cui Marchmont Limited è unico socio. Loza Yousriya Nassif è controllante ultimo di Libero.

Per completezza, con riferimento alle persone che agiscono di concerto con l'Offerente, si segnala che gli azionisti di quest'ultimo sono Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**"), che – come indicato - ne è la controllante, GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("**Avenue**") e GoldenTree Asset Management S.à r.l. ("**GTAM**") e che tali soggetti e l'Offerente hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento di cui al successivo paragrafo 3 delle Premesse.

Per maggiori informazioni sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1. e B.2. del Documento di Offerta.

3. Stipula dell'Accordo di Investimento e presupposti giuridici delle Offerte

Alla Data di Comunicazione delle Offerte, l'Offerente, Libero, Avenue e GTAM hanno stipulato fra di loro un accordo di investimento (l'"**Accordo di Investimento**") volto a disciplinare, fra l'altro:

- (i) l'impegno di Libero, Avenue e GTAM ad approvare (in qualità di soci di Sunrise Investments) un aumento di capitale di Sunrise Investments, del valore complessivo di Euro 45.377.111 (l'"**Aumento di Capitale**") da sottoscrivere e liberare interamente alla Data di Pagamento attraverso il conferimento di complessive n. 45.377.111 Azioni Oggetto di Conferimento – che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 39,540% del capitale sociale ordinario dell'Emittente (le "**Azioni Oggetto di Conferimento**");
- (ii) l'impegno dell'Offerente a lanciare le Offerte a termini e condizioni ivi definiti;
- (iii) l'impegno irrevocabile di Libero, Avenue e GTAM a vendere alla Data di Pagamento a Sunrise Investments, che ha irrevocabilmente accettato, complessive n. 56.661.464 Azioni Ordinarie di loro proprietà – che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 49,373% del capitale sociale ordinario dell'Emittente – a un prezzo per Azione pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria (le "**Azioni Oggetto di Vendita**");
- (iv) l'impegno di Sunrise Investments a stipulare con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (in qualità, *inter alia*, di banche finanziatrici) un contratto di finanziamento a servizio, tra l'altro, delle Offerte, per complessivi Euro 225.000.000 (il "**Contratto di Finanziamento**"). Alla Data di Comunicazione delle Offerte le parti hanno stipulato il Contratto di Finanziamento. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1. del Documento di Offerta;
- (v) l'impegno dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto a condurre ogni ragionevole sforzo volto a convertire in Azioni Ordinarie le Azioni di Risparmio (la "**Conversione Obbligatoria**") in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto, o (qualora la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie – come *infra* definita – non sia soddisfatta e sia oggetto di rinuncia) all'Obbligo di Acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (vi) l'impegno delle parti ad astenersi dal cedere – in qualsiasi forma – le Azioni Ordinarie in loro possesso, o costituire su di esse qualsiasi diritto, eccetto che nei casi consentiti dal medesimo Accordo di Investimento, per tutto il periodo intercorrente fra la Data di Comunicazione delle Offerte e la data che ricorre trascorsi sei mesi dalla Data di Pagamento (lo "**Standstill**");
- (vii) l'impegno delle parti - previsto anche dal Contratto di Finanziamento - a procedere alla fusione per incorporazione di Sunrise Investments in Italiaonline ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*bis* e seguenti del Codice Civile.

A seguito della stipula dell'Accordo di Investimento, l'Offerente ha annunciato l'intenzione di promuovere le Offerte.

4. Motivazioni delle Offerte

Lo scopo dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie è semplificare la struttura proprietaria dell'Emittente e ottimizzarne la struttura finanziaria, riducendone i costi del capitale:

- (a) consentendo all'Offerente di acquisire la totalità del capitale sociale avente diritto di voto dell'Emittente medesimo; e

- (b) ottenendo successivamente la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il “**Delisting**”).

L’Offerta sulle Azioni Ordinarie è quindi finalizzata, *in primis*, ad acquisire tramite Sunrise Investments (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Inoltre, l’Offerta sulle Azioni di Risparmio è volta semplificare la struttura del capitale sociale dell’Emittente creando una sola categoria di azioni attraverso la Conversione Obbligatoria e offrire agli azionisti di risparmio dell’Emittente la possibilità di liquidare le proprie Azioni di Risparmio, anche in considerazione della circostanza che l’Obbligo di Acquisto e il Diritto di Acquisto non sono applicabili alle Azioni di Risparmio.

Come meglio specificato nella Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, del Documento di Offerta, le Offerte sono condizionate, fra l’altro, all’acquisizione, da parte dell’Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di almeno il 95% delle Azioni Ordinarie (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie) (la “**Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie**”). In tal caso è previsto che il Delisting possa essere ottenuto attraverso l’esercizio del Diritto di Acquisto e l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

Laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell’Offerta acquisite nel contesto dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In tal caso il Delisting sarà ottenuto attraverso l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, stante l’intenzione dell’Offerente di non ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni di Italiaonline.

Alla luce di quanto sopra esposto, si segnala che l’Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all’articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all’articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti. Come meglio specificato nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

Si precisa che nemmeno l’Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

Come meglio specificato nella Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, del Documento di Offerta, in relazione alle Azioni di Risparmio, l’Offerta sulle Azioni di Risparmio è condizio-

nata, fra l'altro, all'acquisizione di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio**").

Il soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è funzionale a disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto.

Per maggiori informazioni in merito alle motivazioni delle Offerte, nonché ai programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione A e alla Sezione G del Documento di Offerta.

5. Corrispettivo delle Offerte

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni Ordinarie un corrispettivo di Euro 2,82 per ogni Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione Ordinaria**"), che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6, del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 36.412.054,32.

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni di Risparmio un corrispettivo di Euro 880,00 per ogni Azione di Risparmio portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione di Risparmio**"), che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6, del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 5.986.640,00.

Il controvalore massimo complessivo delle Offerte, nel caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarà pari a Euro 42.398.694,32 (l' "**Esborso Massimo**").

Per ulteriori informazioni circa il corrispettivo delle Offerte, si rinvia alla successiva Sezione E del Documento di Offerta.

Si precisa, inoltre, che né l'Offerente, né le Persone che Agiscono di Concerto hanno effettuato acquisti a titolo oneroso di Azioni Ordinarie o di Azioni di Risparmio negli ultimi dodici mesi, salvo quanto precisato nella Sezione D, Paragrafo D.1 del Documento di Offerta.

6. Ulteriori Accordi Rilevanti

Libero, Avenue e GTAM, in qualità di soci dell'Offerente, è previsto ai sensi dell'Accordo di Investimento approvino entro la Data di Pagamento un nuovo statuto dell'Offerente, per cui si rinvia all'allegato K.2 al Documento di Offerta.

Tale statuto contempla disposizioni di varia natura, ivi incluse talune disposizioni concernenti i diritti di *exit* di Libero, Avenue e GTAM – le quali avranno un impatto sull’Emittente, una volta che sarà stata data attuazione alle previsioni dell’Accordo di Investimento.

Per maggiori informazioni circa lo Statuto di Sunrise Investments, si rinvia alla Sezione H.2 del Documento di Offerta.

7. Tabella dei principali avvenimenti societari relativi alle Offerte

Si indicano nella seguente tabella in forma riassuntiva gli avvenimenti principali in relazione alle Offerte.

Data	Evento	Modalità di comunicazione al mercato
Data di Comunicazione delle Offerte	Stipula dell’Accordo di Investimento. Stipula del Contratto di Finanziamento. Comunicazione all’Emittente e al mercato dell’intenzione dell’Offerente di promuovere le Offerte.	Comunicato redatto ai sensi dell’art. 102, comma 1, del TUF e dell’art. 37 del Regolamento Emittenti.
3 luglio 2019	Presentazione alla CONSOB del Documento di Offerta.	Comunicato redatto e diffuso ai sensi dell’art. 102, comma 3, del TUF e dell’art. 37-ter del Regolamento Emittenti.
16 luglio 2019	Richiesta di Libero, ai sensi dell’articolo 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, di convocare in data 2 ottobre 2019 l’assemblea straordinaria degli azionisti ordinari avente ad oggetto la Conversione Obbligatoria.	
18 luglio 2019	Approvazione del Documento di Offerta da parte della CONSOB.	Comunicato diffuso ai sensi dell’art. 37-ter del Regolamento Emittenti.
25 luglio 2019	Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline del Comunicato dell’Emittente ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e approvazione del parere degli amministratori indipendenti di Italiaonline ai sensi dell’art. 39-bis del Regolamento Emittenti. Convocazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline dell’assemblea speciale degli azionisti di risparmio e dell’assemblea straordinaria degli azionisti ordinari (in ottemperanza alla richiesta ricevuta da Libero in data 16 luglio 2019) aventi ad oggetto la Conversione Obbligatoria	Comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti.
Entro il 26 luglio 2019	Pubblicazione del Documento di Offerta, corredato del Comunicato dell’Emittente ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e del parere degli amministratori indipendenti di Italiaonline ai sensi dell’art. 39-bis del Regolamento Emittenti.	Comunicato diffuso ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli articoli 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
29 luglio 2019	Inizio del Periodo di Adesione.	–
12 settembre 2019	Fine del Periodo di Adesione.	–
Entro la sera dell’ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (i.e., 13 settembre 2019).	Comunicato sui Risultati Provvisori delle Offerte, recante indicazione dell’avveramento / mancato avveramento ovvero della rinuncia della Condizione MAC e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio.	Comunicato ai sensi dell’art. 36 del Regolamento Emittenti.

Data	Evento	Modalità di comunicazione al mercato
Entro il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato sul mancato perfezionamento dell'Offerta.	Eventuale restituzione della disponibilità delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o delle Azioni di Risparmio portate in adesione alle Offerte, in caso di mancato avveramento della Condizione MAC e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio, in assenza di rinuncia a tali condizioni.	–
Entro il 17 settembre 2019, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile.	Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte, con indicazione: (i) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e per il Diritto di Acquisto, con indicazione delle modalità e dei termini con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e/o procederà all'esercizio del Diritto di Acquisto e della tempistica della revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA ovvero le modalità di pubblicazione dell'ulteriore comunicato in cui saranno fornite tali indicazioni; (ii) nell'ipotesi di mancato avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e rinuncia alla stessa, dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, con indicazione delle modalità e dei termini con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e della tempistica della revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA ovvero le modalità di pubblicazione dell'ulteriore comunicato in cui saranno fornite tali indicazioni.	Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno del Periodo di Adesione, salvo proroghe.	Pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio relativo alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione alle Offerte nel corso del Periodo di Adesione. Conferimento. Vendita delle Azioni Oggetto di Vendita.	–
A decorrere dall'avveramento dei presupposti giuridici.	In caso di raggiungimento delle soglie e delle condizioni che costituiscono il presupposto dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza in relazione alle Azioni Ordinarie o di rinuncia delle Condizioni, pubblicazione di un ulteriore comunicato, ove il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta non contenga tali informazioni, con indicazione delle modalità con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza in relazione alle Azioni Ordinarie, nonché le relative indicazioni sulla tempistica della revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA.	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti.

Data	Evento	Modalità di comunicazione al mercato
A decorrere dall'avveramento dei presupposti giuridici.	In caso di raggiungimento della soglia del 95% delle Azioni Ordinarie, e, pertanto, di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto in relazione alle Azioni Ordinarie, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nonché le relative indicazioni sulla tempistica della revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA.	Comunicato ai sensi dell'art. 50-quinquies del Regolamento Emittenti.
2 Ottobre 2019	Assemblee degli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente per l'approvazione della Conversione Obbligatoria.	

Nota: tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti; i comunicati relativi alle Offerte saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente (www.italiaonline.it).

A. AVVERTENZE

A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELLE OFFERTE

Le Offerte sono soggette alle seguenti condizioni:

- (i) il mancato verificarsi, entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione: (a) di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle Offerte o sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o delle società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019; o (b) di eventi o situazioni riguardanti Italiaonline o il gruppo Italiaonline non noti all'Offerente alla Data di Comunicazione delle Offerte che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o di società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019 (la "**Condizione MAC**");
- (ii) in relazione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, l'acquisizione da parte di Sunrise Investments di almeno il 95% delle Azioni Ordinarie, calcolato tenendo conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie**");
- (iii) in relazione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio,
 - (a) l'acquisizione di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio**"), nonché
 - (b) il soddisfacimento delle (o l'eventuale rinuncia alle) condizioni a cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie

(congiuntamente, le "**Condizioni di Efficacia delle Offerte**").

Le condizioni di cui sopra sono rinunciabili da parte dell'Offerente, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio (e non necessariamente, dunque, con riferimento ad entrambe le Offerte). Si precisa che, a norma dell'Accordo di Investimento, Libero potrà rinunciare unilateralmente, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto delle Offerte (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria del capitale ordinario dell'Emittente, e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Non sussistono, per altro verso, condizioni di efficacia delle Offerte dettate dalla legge.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.3, del Documento di Offerta.

A.2 INFORMAZIONI RELATIVE AL FINANZIAMENTO DELLE OFFERTE

Modalità di finanziamento delle Offerte

Il pagamento delle somme dovute nel contesto delle Offerte (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci alle Offerte, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione di Sunrise Investments ai sensi del contratto di finanziamento di natura cd. *bridge*, *term* e *revolving* sottoscritto alla Data di Comunicazione delle Offerte dalla suddetta società quale prenditrice con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e banche organizzatrici (*mandated lead arrangers* e *bookrunners*) per complessivi Euro 225.000.000, somma che sarà utilizzata, fra l'altro, per corrispondere il prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e Azioni di Risparmio apportate all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, oltre che delle Azioni Oggetto di Vendita (il "**Contratto di Finanziamento**").

Si precisa altresì, in proposito, che il patrimonio dell'Emittente e i flussi finanziari attesi dall'attività operativa di quest'ultimo costituiranno fonte del rimborso del finanziamento di cui sopra. Il finanziamento di cui al Contratto di Finanziamento è suddiviso in tre linee di credito come segue:

- (i) una linea di credito cd. *bridge* di importo in linea capitale pari a Euro 120.000.000,00, con scadenza a dodici mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (con possibilità di estensione di ulteriori tre mesi al verificarsi di talune condizioni);
- (ii) una linea di credito cd. *term* di importo in linea capitale pari a Euro 90.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento; e
- (iii) una linea di credito cd. *revolving* di importo in linea capitale pari a Euro 15.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento devono essere concessi a favore delle banche finanziatrici: un pegno sulle azioni di Sunrise Investments, un pegno sulle azioni di Italiaonline di proprietà di Sunrise Investments, un pegno su eventuali conti correnti di Sunrise Investments e, in caso di concessione di finanziamenti soci a favore di quest'ultima, un pegno sui crediti eventualmente nascenti dagli stessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta.

A.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito delle Offerte, ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha ottenuto in data 25 luglio 2019 il rilascio di una lettera di garanzia (la "**Garanzia di Esatto Adempimento**") da parte di Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (le "**Banche Garanti dell'Esatto Adempimento**"), ai sensi della quale, ai termini ivi previsti, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, a corrispondere, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo, e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. La predetta somma complessiva corrispondente all'Esborso Massimo è immediatamente esigibile ed è irrevocabilmente vincolata al pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Ri-

sparmio. Le obbligazioni delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento sono incondizionate e sono subordinate esclusivamente alla circostanza che le Offerte siano efficaci ai sensi e per gli effetti delle applicabili disposizioni del Testo Unico della Finanza e, precisamente, che le condizioni di efficacia riprodotte nella Sezione A, Paragrafo A.1, del presente Documento di Offerta siano divenute efficaci o siano state rinunciate. Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di regolamento delle Offerte, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l'impegno, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (la "**Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out**"). Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di pagamento delle Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dall'Offerente nel contesto del cd. *sell-out* ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.2, del Documento di Offerta.

A.4 CORRISPETTIVO PER AZIONE ORDINARIA E CORRISPETTIVO PER AZIONE DI RISPARMIO

L'Offerente riconoscerà agli aderenti alle Offerte un corrispettivo di Euro 2,82 per ogni Azione Ordinaria portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione Ordinaria**") e di Euro 880,00 per ogni Azione di Risparmio portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione di Risparmio**"), che saranno pagati in contanti.

Il Corrispettivo per Azione Ordinaria e il Corrispettivo per Azione di Risparmio saranno pagati alla Data di Pagamento, secondo le seguenti modalità: (i) il Corrispettivo per Azione Ordinaria e il Corrispettivo per Azione di Risparmio verranno versati in denaro dall'Offerente tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, agli Intermediari Incaricati, che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti; (ii) l'obbligazione dell'Offe-

rente di corrispondere il Corrispettivo per Azione Ordinaria e il Corrispettivo per Azione di Risparmio ai sensi delle Offerte si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni. Resta a esclusivo carico dei soggetti aderenti alle Offerte il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alle Sezioni E ed F del Documento di Offerta.

A.5 PARTI CORRELATE

Ai sensi di legge, e in particolare del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 (il “**Regolamento Parti Correlate**”), l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto entrambe sono sottoposte al comune controllo di Libero.

Libero e le società incluse nella sua catena di controllo sono parti correlate dell'Emittente in quanto esercitano il controllo, rispettivamente, diretto e indiretto, sull'Emittente. Per ulteriori informazioni circa la catena di controllo di Libero, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.1.7 del Documento di Offerta.

Inoltre, i seguenti amministratori dell'Offerente sono parti correlate dell'Emittente, in quanto anche amministratori di quest'ultimo:

- (i) Onsi Sawiris;
- (ii) Hassan Abdou.

Per ulteriori informazioni circa i soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia alla Sezione B del Documento di Offerta.

A.6 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE, DELISTING E FUSIONE DELL'OFFERENTE NELL'EMITTENTE E

Gli obiettivi delle Offerte sono essenzialmente i seguenti:

- (i) l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Italiaonline;
- (ii) il Delisting.

L'acquisizione della totalità del capitale di Italiaonline è funzionale alla razionalizzazione della *governance* della stessa mediante la concentrazione della totalità del suo capitale sociale in Sunrise Investments, società controllata da Libero e partecipata da Avenue e GTAM.

Il Delisting, per altro verso, consente una maggiore flessibilità nella gestione operativa ed una maggiore celerità ed efficacia nell'implementazione delle scelte gestorie, anche riducendo i costi legati allo status di società quotata.

Alla luce di quanto sopra, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie è finalizzata a far acquisire a Sunrise Investments (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta

sulle Azioni Ordinarie) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline, al fine di ottenere successivamente il Delisting.

Come meglio specificato nella Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, del Documento di Offerta, le Offerte sono condizionate, fra l'altro, al soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie.

In tal caso è previsto che il Delisting possa essere ottenuto attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

Laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In tal caso, il Delisting sarà ottenuto attraverso l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, stante l'intenzione dell'Offerente di non ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni di Italiaonline.

Alla luce di quanto sopra esposto, si segnala che l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti, in caso di perfezionamento dell'Offerta ricorrerà una delle seguenti circostanze:

- (i) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto dell'avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF; ovvero
- (ii) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto della rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi articolo 108, comma 2, del TUF;
- (iii) in ipotesi di mancato raggiungimento della soglia minima non rinunciabile del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerta dovrà ritenersi non perfezionata.

Si precisa che nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

Come meglio specificato nella Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, del Documento di Offerta, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è condizionata, fra l'altro, al soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio.

Il soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è funzionale a disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto. La Conversione Obbligatoria avrà come conseguenza il *delisting* delle Azioni di Risparmio.

Qualora sia ottenuto il Delisting, l'Offerente sarà fuso per incorporazione in Italiaonline (la "**Fusione**"). Ai sensi del Contratto di Finanziamento, è previsto che la Fusione abbia luogo entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione del medesimo, pena l'obbligo da parte di Sunrise Investments di procedere al rimborso integrale delle somme alla stessa erogate e non ancora rimborsate a valere sul Contratto di Finanziamento medesimo.

Per maggiori dettagli sulla Fusione, si rinvia al Paragrafo A.6.6 della presente Sezione.

La seguente tabella riassume quanto sopra descritto con maggior dettaglio in relazione al Delisting e alla Fusione.

Esito delle Offerte	Delisting	Fusione
Avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie.	Si, tramite l'esercizio della Procedura Congiunta.	Si.
Rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e superamento della soglia dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.	Si, tramite mancato ripristino del flottante e applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.	Si.
Non avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, senza superamento della soglia dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.	No – inefficacia dell'Offerta.	No.

L'Offerta sulle Azioni Ordinarie non è soggetta all'efficacia dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e, pertanto, in caso di mancata efficacia di quest'ultima, l'Offerente potrà comunque completare l'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

A.6.1 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo unico della Finanza

L'Offerta sulle Azioni Ordinarie è finalizzata al Delisting.

Pertanto, laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti dell'Offerente e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni

Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

In tal caso, al fine di ottenere il Delisting, l'Offerente non intende ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Pertanto, a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana disporrà, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA, dal giorno successivo alla data di pagamento dell'Obbligo di Acquisto, salvo quanto previsto dal successivo A.6.2.

In caso di applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

Si segnala infine che l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza non è applicabile alle Azioni di Risparmio. Tuttavia, Borsa Italiana potrà disporre la revoca dalla quotazione delle Azioni di Risparmio (qualora non si sia in precedenza realizzata la Conversione Obbligatoria), tenuto conto del controvalore complessivo del loro flottante residuo all'esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio. In caso di revoca delle Azioni di Risparmio dalla quotazione, i titolari di Azioni di Risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.6.2 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e all'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, si realizzasse la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza (il "**Diritto di Acquisto**").

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato secondo termini e modalità che saranno concordati con Borsa Italiana e CONSOB.

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte.

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni Ordinarie residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza e (iii) le modalità e la tempistica della sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle Azioni Ordinarie.

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà inoltre all'Obbligo di Acquisto di cui all'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nei confronti dei titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che ne facciano richiesta, dando pertanto corso ad un'unica procedura (la "**Procedura Congiunta**").

In caso di applicazione della Procedura Congiunta, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la sospensione e/o la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Si segnala infine che il Diritto di Acquisto e l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza non sono applicabili alle Azioni di Risparmio. Tuttavia, Borsa Italiana potrà disporre la revoca dalla quotazione delle Azioni di Risparmio (qualora non si sia in precedenza realizzata la Conversione Obbligatoria), tenuto conto del controvalore complessivo del loro flottante residuo all'esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio. In caso di revoca delle Azioni di Risparmio dalla quotazione, i titolari di Azioni di Risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Alla luce di quanto sopra esposto, si segnala che l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti, in caso di perfezionamento dell'Offerta ricorrerà una delle seguenti circostanze:

- (i) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto dell'avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza; ovvero
- (ii) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto della rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (iii) in ipotesi di mancato raggiungimento della soglia minima non rinunciabile del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerta dovrà ritenersi non perfezionata.

Si precisa che nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.6.3 Eventuale scarsità del flottante

Fermo restando quanto indicato nelle precedenti Avvertenze A.6.1 e A.6.2, nel caso in cui, all'esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato di azionisti con una partecipazione rilevante ai sensi della normativa applicabile, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

Inoltre, nel caso in cui, all'esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni di Risparmio, Borsa Italiana potrebbe altresì disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle Azioni di Risparmio ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, tenuto conto del controvalore complessivo del loro flottante residuo all'esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Qualora si verificasse tale scarsità di flottante di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio, l'Offerente non ripristinerà le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni di tali Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Risparmio, non sussistendo al riguardo alcun obbligo normativo.

In caso di revoca delle Azioni Ordinarie e/o delle Azioni di Risparmio dalla quotazione, i titolari, rispettivamente, di tali Azioni Ordinarie e/o delle Azioni di Risparmio che non abbiano aderito alle Offerte (fermo restando quanto indicato nelle precedenti Avvertenze A.6.1 e A.6.2) resteranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.6.4 Conversione delle Azioni di Risparmio

L'Offerta sulle Azioni di Risparmio è soggetta alla condizione di acquisizione, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione pari almeno al 50% più una delle Azioni di Risparmio.

Tale condizione è rinunciabile dall'Offerente che potrebbe decidere di ritenere efficace all'Offerta sulle Azioni di Risparmio acquisendo una partecipazione inferiore a quella del 50% più una delle Azioni di Risparmio, non essendo ciò ostativo alla eventuale decisione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di approvare la Conversione Obbligatoria.

Ad esito della Conversione Obbligatoria, gli azionisti di risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio vedranno convertite tutte le azioni in loro possesso in azioni ordinarie le quali, successivamente, saranno oggetto di Delisting. Pertanto, in ipotesi di Conversione Obbligatoria, gli azionisti di risparmio cesserebbero di possedere Azioni di Risparmio e, comunque, cesserebbero di possedere azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario. Conseguentemente lo statuto dell'Emittente verrebbe modificato al fine di indicare come l'intero capitale azionario risulti suddiviso in sole azioni ordinarie, fermo restando quanto indicato al paragrafo A.6.5.

Gli azionisti di risparmio che non concorressero all'adozione della delibera di Conversione Obbligatoria avrebbero comunque diritto ad esercitare il recesso ai sensi dell'articolo 2437 e seguenti del Codice Civile, come di seguito indicato.

Alla luce di quanto precede, si sintetizzano di seguito le condizioni di trattamento di ciascun azionista di risparmio nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e successivamente al suo completamento:

- A) gli azionisti di risparmio che intendessero aderire all'Offerta sulle Azioni di Risparmio riceverebbero in contanti alla data del 18 settembre 2019 un importo di Euro 880 per ciascuna azione di risparmio posseduta e portata in adesione;
- B) gli azionisti di risparmio che non intendessero aderire all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e che non esercitassero il diritto di recesso, otterrebbero per effetto della Conversione Obbligatoria n. 312 Azioni Ordinarie per ogni azione di risparmio posseduta e, complessivamente le Azioni Ordinarie derivanti dalla Conversione Obbligatoria sarebbero n. 2.122.536, pari all'1,816% del capitale sociale dell'Emittente;
- C) da ultimo, gli azionisti di risparmio che non intendessero aderire all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e che esercitassero il diritto di recesso in conseguenza dell'efficacia della delibera di Conversione Obbligatoria, riceverebbero ad esito del procedimento di liquidazione previsto ai sensi dell'articolo 2437-ter del Codice Civile un importo di Euro 498 per ciascuna azione di risparmio posseduta e oggetto di recesso.

A.6.5 Impatto della Conversione Obbligatoria sul Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e sulla Procedura Congiunta

Come anticipato, qualora ad esito del Periodo di Adesione Sunrise Investments venga a detenere (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie), una percentuale pari rispettivamente al 90% più una Azione Ordinaria o al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, l'Offerente realizzerà, rispettivamente, la procedura volta all'attuazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza o la Procedura Congiunta.

Si precisa tuttavia che, a seguito del Periodo di Adesione, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto intendono realizzare la Conversione Obbligatoria. Ad esito della Conversione Obbligatoria saranno emesse n. 2.122.536 Azioni Ordinarie, pari all'1,816% del capitale sociale dell'Emittente.

A tal proposito, si rappresenta che le Azioni Ordinarie derivanti dalla Conversione Obbligatoria potrebbero incidere sul raggiungimento, da parte dell'Offerente, delle summenzionate soglie, nelle modalità di seguito descritte:

- (i) nell'ipotesi in cui a seguito del Periodo di Adesione sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di acquistare un numero di Azioni Ordinarie sufficiente a oltrepassare nuovamente detta soglia, così da svolgere

successivamente la procedura volta all'attuazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;

- (ii) nell'ipotesi in cui a seguito del Periodo di Adesione sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 95% ma non anche del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente svolgerà la procedura volta all'attuazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ad esito della quale potrebbero verificarsi gli estremi per avviare la Procedura Congiunta.

A.6.6 Fusione dell'Offerente in Italiaonline e relativi effetti sull'indebitamento dell'Emittente

L'Accordo di Investimento prevede che, una volta che sia stato ottenuto il Delisting, l'Offerente sia fuso per incorporazione nell'Emittente (la "**Fusione**").

In tal caso, in conseguenza del ricorso al Finanziamento a servizio delle Offerte, in considerazione della prevista successiva Fusione, l'operazione si qualificherebbe nel suo complesso come operazione di *leveraged buy-out*, ove la Fusione seguirebbe ad una acquisizione realizzata facendo ricorso all'indebitamento.

In caso di efficacia delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall'Assemblea dei soci dell'Emittente per rimborsare l'indebitamento contratto.

A seguito della Fusione, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirà nella società risultante dalla Fusione stessa.

Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell'Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell'Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline ante Fusione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta.

A.7 DISPOSIZIONI STATUTARIE DELL'EMITTENTE IN MATERIA DI "PASSIVITY RULE"

Si segnala che l'art. 19 dello Statuto dell'Emittente prevede, fra l'altro, quanto segue:

"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".

A.8 COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELLE OFFERTE

La promozione delle Offerte non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

A.9 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE

Con riferimento ai rapporti intercorrenti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta, si segnalano le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interessi:

- (a) Banca IMI S.p.A., società appartenente al gruppo bancario che fa capo a Intesa Sanpaolo S.p.A., nell'ambito dell'Offerta svolgerà il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e per tale ruolo percepirà commissioni quale corrispettivo per i servizi forniti;
- (b) società del Gruppo Intesa Sanpaolo hanno erogato finanziamenti in favore di Italiaonline S.p.A. e del suo gruppo economico di appartenenza, inoltre Banca IMI S.p.A., unitamente a Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A., è finanziatrice nell'ambito del Contratto di Finanziamento a servizio, tra l'altro, delle Offerte e ha rilasciato la *cash confirmation letter* a garanzia delle Offerte;
- (c) Banca IMI S.p.A. ricopre il ruolo di Specialist relativamente ad alcuni strumenti finanziari emessi da Italiaonline S.p.A.;
- (d) società del Gruppo Intesa Sanpaolo potranno prestare in futuro servizi di *lending*, di *corporate finance* e/o *investment banking* in favore di Sunrise Investments S.p.A., Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l. e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. e delle società appartenenti ai rispettivi gruppi economici di riferimento.

Si segnala inoltre che gli amministratori dell'Offerente Onsi Sawiris e Hassan Abdou sono anche amministratori dell'Emittente.

A.10 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI ORDINARIE OGGETTO DELL'OFFERTA E/O AZIONI DI RISPARMIO

Ai fini di una maggiore chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e di Azioni di Risparmio in caso di adesione, o di mancata adesione, alle Offerte.

Per maggiori informazioni si rinvia alle Sezioni F e G del Documento di Offerta.

Titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta**(A) Adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie**

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta possono essere portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e della Condizione MAC o rinuncia alle stesse*

Qualora ad esito del Periodo di Adesione si verificano la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la Condizione MAC o le stesse siano oggetto di rinuncia, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta riceveranno il Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82 per ciascuna Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria relativo alle Azioni Ordinarie e portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 18 settembre 2019 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) (la "**Data di Pagamento**").

2. *Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione MAC, senza rinuncia alle stesse*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie o la Condizione MAC e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie non riceveranno il Corrispettivo per Azione Ordinaria per le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, e resteranno titolari di tali Azioni Ordinarie.

(B) *Mancata adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie*

In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie durante il Periodo di Adesione, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e della Condizione MAC o rinuncia alle stesse*

(i) Qualora si verificano la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la Condizione MAC (o quest'ultima condizione sia oggetto di rinuncia), i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel Periodo di Adesione potranno portare in adesione le loro Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta secondo la procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza. L'Offerente eserciterà il suo Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

Pertanto, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta saranno in ogni caso acquistate dall'Offerente, che alla Data di Esecuzione della Procedura Congiunta pagherà il Corrispettivo per Azione Ordinaria dovuto per le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta così acquistate. In tal caso, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

(ii) Qualora, diversamente da quanto sopra descritto, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la stessa sia fatta oggetto di rinuncia, essendo superata la soglia per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e si verifichi (o sia fatta oggetto di rinuncia) la Condizione MAC, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie potranno portare in adesione le loro Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta secondo la procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Laddove, a seguito di tale procedura, sia raggiunta la soglia per l'attivazione della procedura prevista dall'articolo 108, comma 1, e dall'articolo 111 del TUF, si procederà con le procedure previste in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e al Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta già indicata *supra*. In tal caso, come anticipato, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta saranno in ogni caso acquistate dall'Offerente.

Laddove, a seguito della procedura di cui all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza la soglia di cui agli artt. 108, comma 1, e 111 del TUF non sia raggiunta, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano venduto le proprie Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta nel contesto di tale procedura ne resteranno titolari. In tal caso, sussistendo le condizioni perché Borsa Italiana disponga, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA, le Azioni Ordinarie non saranno più quotate sul mercato MTA gestito da Borsa Italiana. I relativi titolari, pertanto, si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

2. Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione MAC, senza rinuncia alle stesse

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non siano soddisfatte la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o la Condizione MAC e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, le Offerte dovranno intendersi non perfezionate.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel Periodo di Adesione non potranno portare in adesione le proprie Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta all'Offerente e resteranno titolari di tali Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

Titolari di Azioni di Risparmio

(A) Adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio

Le Azioni di Risparmio possono essere portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, i titolari di Azioni di Risparmio dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. Soddisfacimento di tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte

Qualora si verificano tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte, i titolari delle Azioni di Risparmio riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 per ciascuna Azione di Risparmio da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio relativo alle Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato alla Data di Pagamento (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

2. Mancato soddisfacimento di una Condizione di Efficacia delle Offerte

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio e questa non sia oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni di Risparmio che abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio non riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio per le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, di cui resteranno titolari.

Qualora, al contrario, la condizione non realizzata sia oggetto di rinuncia, i titolari delle Azioni di Risparmio riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 per ciascuna Azione di Risparmio da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio relativo alle Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato alla Data di Pagamento (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

(B) Mancata adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio

In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, i titolari di Azioni di Risparmio dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. Soddisfacimento di tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte

Qualora si verificano tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte, l'Offerente acquisirà la maggioranza assoluta delle Azioni di Risparmio.

Come anticipato, l'Offerente intende disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni di Risparmio convertite in Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto.

Pertanto, l'Assemblea straordinaria e l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio dell'Emittente, convocate per deliberare sulla Conversione Obbligatoria, dovranno deliberare sulla Conversione Obbligatoria secondo il Rapporto di Conversione.

I titolari di Azioni di Risparmio che non avranno concorso all'adozione della delibera di Conversione Obbligatoria saranno legittimati ad esercitare il diritto di recesso a norma degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile.

In particolare, secondo quanto previsto dall'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio è determinato con riferimento alla media aritmetica dei relativi prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso, e pertanto è pari a Euro 498.

I titolari di Azioni di Risparmio che non eserciteranno il diritto di recesso loro garantito a norma delle menzionate disposizioni di legge potranno portare le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta risultanti dalla Conversione Obbligatoria in adesione alla procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

Per converso, l'Offerente potrà esercitare il proprio Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria.

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta risultanti dalla conversione delle Azioni di Risparmio saranno quindi in ogni caso acquistate dall'Offerente.

2. *Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio, ma non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e si verifichi (o sia oggetto di rinuncia) la Condizione MAC, potranno verificarsi le seguenti circostanze:

- (i) che la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non sia oggetto di rinuncia;
- (ii) che la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie sia oggetto di rinuncia.

Nell'ipotesi *sub* (i), né l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, né l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovranno intendersi perfezionate. Ciò in quanto, come già precisato alla Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, il soddisfacimento delle (o l'eventuale rinuncia alle) condizioni previste per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie è a sua volta condizione per il perfezionamento dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Nell'ipotesi *sub* (ii), la soglia per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, sarebbe superata (non essendo altrimenti possibile la rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, ai sensi dell'Accordo di Investimento), e dunque sarebbe possibile procedere con il Delisting.

In tal caso, devono ritenersi qui reiterate le considerazioni formulate *supra*, al paragrafo A.10(B)1, in merito all'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (ed eventualmente dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e il Diritto di Acquisto) ai titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, cui si rinvia.

3. *Mancato soddisfacimento di una Condizione di Efficacia delle Offerte in relazione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio o una qualsiasi altra Condizione di Efficacia delle Offerte e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, la situazione dei titolari delle Azioni di Risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio resterà invariata, fermo restando che la mancata efficacia dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio non pregiudicherà l'eventuale efficacia dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e del conseguente esercizio del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

La seguente tabella illustra i corrispettivi che saranno corrisposti a ciascun titolare di Azioni di Risparmio nelle varie casistiche prospettate.

Comportamento dell'azionista	Corrispettivo Corrisposto
1 Adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio	Euro 880 per ciascuna Azione di Risparmio detenuta e apportata all'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
2 Recesso	Euro 498 per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale sia esercitato il diritto di recesso.
3 Mancato recesso ed esercizio del Diritto di Acquisto da parte dell'Offerente	Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82, moltiplicato per 312, per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale non sia esercitato il diritto di recesso.
4 Mancato recesso e vendita nel contesto dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.	Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82, moltiplicato per 312, per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale non sia esercitato il diritto di recesso.

Va osservato che mentre gli azionisti di Risparmio che aderissero all'Offerta sulle Azioni di Risparmio riceverebbero alla Data di Pagamento un ammontare in denaro pari al Corrispettivo per ciascuna Azione di Risparmio di cui al punto 1, gli azionisti di Risparmio che decidessero di non aderire all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e che vedessero convertite le proprie Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie, di cui ai punti 3 e 4, non riceverebbero un ammontare in denaro ma Azioni Ordinarie aventi un valore corrispondente al Corrispettivo per ciascuna Azione di Risparmio e in un periodo successivo sia alla Data di Pagamento che all'efficacia della Conversione Obbligatoria. Nell'ipotesi in cui invece fosse esercitato il diritto di recesso, gli Azionisti di Risparmio riceverebbero il corrispettivo indicato nel punto 2.

A.11 ADESIONI DA PARTE DEI BENEFICIARI DELLE STOCK OPTION

I Beneficiari delle Stock Option assegnate ed esercitabili ai sensi del Piano di Stock Option, potranno portare in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie (e l'Offerente accetterà le adesioni, acquistando), in conformità ai termini e alle condizioni stabiliti nel Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta eventualmente acquistate/assegnate prima del Periodo di Adesione o durante esso.

Resta a esclusivo carico dei Beneficiari delle Stock Option il rischio che l'invio della comunicazione di esercizio delle relative *stock option* ai sensi del regolamento del Piano di Stock Option e la conseguente attribuzione da parte dell'Emittente delle Azioni Ordinarie rinvenienti dall'esercizio delle *stock option*

non avvengano in tempo utile per consentire a detti Beneficiari delle Stock Option di aderire all'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Per ulteriori informazioni in merito al Piano di Stock Option si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.3.3.1, del Documento di Offerta.

A.12 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

In data 25 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il comunicato ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti contenente ogni dato utile per l'apprezzamento delle Offerte e la propria valutazione delle Offerte. Tale comunicato è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, corredato dal Parere degli Amministratori Indipendenti e dal relativo parere dell'esperto indipendente Equita S.I.M. S.p.A.

A.13 PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente devono redigere, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria, (il "**Parere degli Amministratori Indipendenti**").

Poiché nell'espletamento di tale obbligo di legge gli amministratori indipendenti hanno facoltà di farsi assistere da un esperto indipendente a spese dell'Emittente, Equita S.I.M. S.p.A. ha supportato gli amministratori indipendenti dell'Emittente in qualità di esperto indipendente, nella redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti, esprimendosi in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del contenuto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e del Corrispettivo per Azione Ordinaria.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 25 luglio 2019 ed è allegato, unitamente al parere dell'esperto indipendente, al Comunicato dell'Emittente (si veda il successivo Paragrafo A.12 del Documento di Offerta) riportato in Appendice K.1 al Documento di Offerta.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione K del Documento di Offerta.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE

B.1.1 Sunrise Investments

B.1.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è Sunrise Investments S.p.A., società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in via Cesare Cantù, 20123, Milano, Italia, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 09896130961.

In conformità a quanto prescritto dall'Allegato 2A al Regolamento Emittenti, si precisa che l'Offerente è un mero veicolo societario, costituito in data 21 aprile 2017 a rogito del Notaio Stefania Becelli (repertorio n. 69227, raccolta n. 8941).

B.1.1.2 Costituzione e durata

L'Offerente è stato costituito in data 21 aprile 2017, a rogito del Notaio Stefania Becelli, Notaio in Milano (repertorio n. 69227, raccolta n. 8941).

Ai sensi dello statuto sociale dell'Offerente, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2050.

B.1.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è una società di diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana.

La competenza a risolvere le controversie relative allo statuto di Sunrise Investments spetta alla giurisdizione del Tribunale di Milano (Italia).

B.1.1.4 Capitale sociale

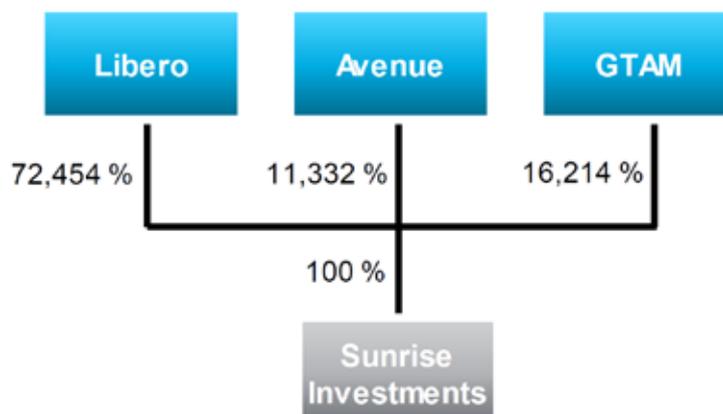
Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 50.000, diviso in n. 50.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

Alla Data di Pagamento, è previsto che il capitale sociale dell'Offerente sia pari a Euro 45.427.111, diviso in n. 32.913.759 Azioni di Categoria A, n. 5.147.800 Azioni di Categoria B e n. 7.365.552 Azioni di Categoria C.

Le azioni dell'Offerente non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

B.1.1.5 Compagine sociale

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.



È previsto che alla Data di Pagamento il capitale sociale dell'Offerente sarà detenuto:

- (i) per il 72,454% da Libero, in quanto titolare di n. 32.913.759 Azioni di Categoria A;
- (ii) per l'11,332% da Avenue, in quanto titolare di n. 5.147.800 Azioni di Categoria B;
- (iii) per il 16,214% da GTAM, in quanto titolare di n. 7.365.552 Azioni di Categoria C.

Alla luce di quanto sopra, Libero esercita (ed eserciterà successivamente alla Data di Pagamento) il controllo sull'Offerente.

Libero, Avenue e GTAM, in qualità di soci dell'Offerente, è previsto approvino entro la Data di Pagamento un nuovo statuto dell'Offerente, per cui si rinvia all'allegato K.2 al Documento di Offerta.

Tale statuto dell'Offerente conterrà talune disposizioni concernenti, fra l'altro, i diritti di *exit* di Libero, Avenue e GTAM e la *governance* di Sunrise Investments medesima: (i) il diritto di prima offerta di Libero, Avenue e GTAM (*Right of First Offer*); (ii) il diritto di covendita di Avenue e GTAM (*Tag Along Right*); (iii) il diritto di trascinarsi di Libero (*Drag Along Right*); (iv) taluni diritti amministrativi riconosciuti agli azionisti (in materia di nomina degli amministratori).

B.1.1.6 Organi di Amministrazione e controllo

Consiglio di amministrazione dell'Offerente

L'articolo 15 dello statuto sociale dell'Offerente prevede che il consiglio di amministrazione dell'Offerente sia composto da un numero di membri non inferiore a n. 5 (cinque) e non superiore a n. 9 (nove), secondo le determinazioni dell'assemblea dei soci dell'Offerente.

Il consiglio di amministrazione dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 28 giugno 2019 e scadrà alla data dell'assemblea dei soci dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021.

La composizione del consiglio di amministrazione dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è indicata nella tabella che segue.

CARICA	NOME E COGNOME
Presidente del consiglio di amministrazione	Onsi Naguib Sawiris
Amministratore	Fabio Ceccarelli
Amministratore	Randal Todd Klein
Amministratore	Dean Edward John Merritt
Amministratore	Hassan Moustafa Abdou

Gli amministratori sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta al Registro delle Imprese competente.

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, i seguenti amministratori dell'Offerente sono anche amministratori dell'Emittente: Onsi Naguib Sawiris (che ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente), Hassan Moustafa Abdou.

Si segnala inoltre che Fabio Ceccarelli ricopre la carica di Consigliere di Amministrazione di Libero.

Collegio Sindacale dell'Offerente

L'articolo 20 dello statuto sociale dell'Offerente prevede che il collegio sindacale sia composto da n. 3 (tre) sindaci effettivi e da n. 2 (due) sindaci supplenti.

Il collegio sindacale dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 4 giugno 2019 e scadrà alla data dell'assemblea dei soci dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2021.

CARICA	NOME E COGNOME
Presidente del Collegio Sindacale	Roberto Spada
Sindaco effettivo	Giancarlo Russo Corvace
Sindaco effettivo	Mariateresa Diana Salerno
Sindaco supplente	Stefania Bettoni
Sindaco supplente	Felice De Lillo

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, i seguenti sindaci dell'Offerente sono anche sindaci dell'Emittente: Giancarlo Russo Corvace, Mariateresa Diana Salerno, Felice De Lillo.

Si segnala altresì che i sindaci ricoprono anche il ruolo di revisori legali dei conti dell'Offerente.

B.1.1.7 Descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente

L'Offerente non detiene partecipazioni in alcuna società, né è titolare di beni o rapporti non inerenti alle Offerte.

Per una descrizione della catena di controllo dell'Offerente si rinvia al precedente Paragrafo B.1.1.5 del Documento di Offerta.

B.1.1.8 Attività dell'Offerente

Ai sensi dello statuto sociale dell'Offerente, l'oggetto sociale dell'Offerente è il seguente: *“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 ha altresì per oggetto: l'assunzione di interessenze e/o partecipazioni in altre società od enti di qualsiasi natura sia in Italia che all'estero, aventi ad oggetto attività industriale, commerciale, immobiliare, finanziaria o di servizio, nei limiti dalla legge stabiliti; l'esercizio, in via non prevalente e comunque riguardo alle sole società del gruppo di appartenenza, controllate o collegate, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, nei limiti di legge, con esclusione di qualsiasi rapporto nei confronti del pubblico; l'esercizio del coordinamento e del controllo organizzativo, commerciale, amministrativo e finanziario delle società partecipate, anche mediante il rilascio di garanzie reali, fidejussioni ed avalli nonché la prestazione dei relativi servizi finanziari, contabili-amministrativi, direzionali ed affini. La Società può compiere tutte le operazioni commerciali, immobiliari e finanziarie che saranno ritenute utili dagli amministratori per il conseguimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività finanziarie riservate”.*

Si segnala che Sunrise Investments, dalla sua costituzione sino all'Offerta, è stata inattiva.

Sunrise Investments non ha dipendenti.

B.1.1.9 Principi contabili

I bilanci di esercizio di Sunrise Investments sono redatti secondo le regole e i principi contabili italiani.

B.1.1.10 Informazioni contabili

Conto economico - €	31/12/2017
Altri ricavi	1,0
Totale ricavi	1,0
(-) Costi per servizi	(1.439,0)
(-) Altri costi operativi	(644,0)
Costi totali	(2.083,0)
EBIT	(2.082,0)
Risultato ante imposte	(2.082,0)
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.082,0)
Stato Patrimoniale - €	31/12/2017
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	7.500,0
Altri crediti	316,0
Cassa	132,0
Totale Attivo	7.948,0
Capitale sociale	10.000,0
Altre riserve	(1,0)
Utile (perdita) portata a nuovo	(2.082,0)
Patrimonio netto	7.917,0
Altri debiti	31,0
Totale Passivo	7.948,0

B.1.1.11 Andamento recente

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell'Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumono rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, fatte salve le attività connesse all'Accordo di Investimento e alla promozione delle Offerte.

B.2 PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO

Alla Data del Documento di Offerta, Libero e i soggetti che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo su di essa, sono da considerarsi persone che agiscono di concerto con l'Offerente, ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. a), del TUF, in quanto controllanti dell'Offerente medesimo.

Anche Avenue e GTAM, in quanto parti dell'Accordo di Investimento, sono da considerarsi persone che agiscono di concerto con l'Offerente (unitamente a Libero, le "Persone che Agiscono di Concerto"), ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. a), del TUF.

B.2.1 Libero**B.2.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

Libero Acquisition S.à r.l. è una società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, 2311, Granducato di Lussemburgo.

B.2.1.2 Costituzione e durata

Libero è stata costituita in data 13 aprile 2011, a rogito del Notaio Maître Martine Weinandy, in sostituzione del Notaio Maître Léonie Grethen, Notaio in Lussemburgo.

Ai sensi dello statuto sociale di Libero, la sua durata è illimitata.

B.2.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Libero è una società di diritto lussemburghese e opera in base alla legislazione lussemburghese.

Lo statuto dell'Offerente non prevede, con riferimento alle controversie di cui l'Offerente medesimo sia parte, disposizioni derogatorie alla competenza giurisdizionale ordinaria prevista ai sensi della legge lussemburghese.

B.2.1.4 Capitale sociale

Il capitale sociale di Libero è pari a Euro 2,000,000.

Le azioni di Libero non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

B.2.1.5 Compagine sociale

Alla Data del Documento di Offerta, Libero è controllata indirettamente da Marchmont Limited attraverso Orascom TMT Investment S.à r.l., la quale è socio unico di Libero. Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, Marchmont Limited è unico socio di Orascom TMT Investments S.à r.l.

B.2.1.6 Organi di Amministrazione e controllo**Consiglio di amministrazione di Libero**

L'articolo 8 dello statuto sociale di Libero prevede che il consiglio di amministrazione di Libero sia composto da un numero di membri pari ad almeno 2 (almeno un amministratore di categoria A ed almeno un amministratore di categoria B).

Il consiglio di amministrazione di Libero in carica alla Data del Documento di Offerta ha mandato di durata a tempo indeterminato.

La composizione del consiglio di amministrazione di Libero in carica alla Data del Documento di Offerta è indicata nella tabella che segue.

CARICA	NOME E COGNOME	DATA DI NOMINA
Presidente del consiglio di amministrazione	Wafaa Sayed Latif Mobarak	4 marzo 2013
Amministratore	Luca Gallinelli	6 aprile 2017
Amministratore	Fabio Ceccarelli	13 aprile 2011
Amministratore	François Bourgon	13 aprile 2011

Gli amministratori sono domiciliati per la carica presso la sede sociale di Libero, eccetto il Sig. Luca Gallinelli, che è domiciliato per la carica presso Rue des Ardennes, 3, 8048, Strassen, Lussemburgo, e il Sig. François Bourgon, che è domiciliato per la carica presso rue Jean-Pierre Probst, 2352, Lussemburgo.

Per quanto concerne i ruoli ricoperti dagli amministratori di Libero in società facenti parte della relativa catena di controllo, e pertanto anche del gruppo di appartenenza dell'Emittente, si segnala quanto segue: (i) Wafaa Sayed Latif Mobarak ricopre anche il ruolo di amministratore presso Orascom TMT Investments S.à r.l. e presso Marchmont Limited; (ii) Fabio Ceccarelli ricopre anche il ruolo di amministratore presso Orascom TMT Investments S.à r.l.; (iii) François Bourgon ricopre anche il ruolo di amministratore presso Orascom TMT Investments S.à r.l.

B.2.1.7 Descrizione del gruppo che fa capo a Libero

Di seguito si riporta la descrizione della struttura del gruppo cui Libero appartiene.

Alla Data del Documento di Offerta, Libero è controllata indirettamente da Marchmont Limited attraverso Orascom TMT Investment S.à r.l., la quale è socio unico di Libero. Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, Marchmont Limited è unico socio di Orascom TMT Investments S.à r.l.

Libero detiene:

- (a) n. 67.499.999 azioni dell'Emittente, pari al 58.818% del capitale sociale di quest'ultima;
- (b) n. 1.004.000 quote di Itnet S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano avente sede in via Del Bosco Rinnovato, 8, 20090 Assago, Italia, pari al 100% del capitale di quest'ultima;
- (c) n. 501 azioni di OTMT Finance Investments Ltd, società di diritto maltese con sede in B2, Industry Street, 3000 Qormi QRM, Malta, pari al 10,02% del capitale di quest'ultima;
- (d) n. 36.227 azioni ordinarie di Sunrise Investments S.p.A. (si veda, in proposito, il Paragrafo B.1.1.5).

B.2.1.8 Attività di Libero

Ai sensi dello statuto sociale di Libero, l'oggetto sociale di Libero consiste, principalmente, nell'acquisizione e detenzione, diretta e indiretta, di partecipazioni, in qualsiasi forma, in imprese lussemburghesi e/o straniere, nonché nell'amministrazione, sviluppo e gestione di tali partecipazioni.

Quale *holding* di partecipazioni, Libero non svolge attività operative, ad eccezione di alcuni servizi prestati a società del gruppo Orascom.

Al 31 dicembre 2018, Libero aveva n. 3 dipendenti.

B.2.1.9 Principi contabili

Il bilancio di esercizio di Libero è redatto in conformità con le disposizioni di legge e regolamentari lussemburghesi e alle pratiche contabili generalmente riconosciute nel Granducato del Lussemburgo.

B.2.1.10 Informazioni contabili

L'esercizio sociale corrisponde all'anno solare, che comincia il 1° gennaio e termina il 31 dicembre di ogni anno.

I dati di seguito riportati sono tratti dal bilancio di esercizio dell'Offerente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (raffrontate con i dati relativi all'esercizio economico precedente). I dati di seguito riportati sono sottoposti a revisione contabile da parte di KPMG Luxembourg Société Coopérative.

L'Offerente tiene la propria contabilità in Euro ed i conti annuali sono espressi in tal divisa.

Gli attivi – ad eccezione del prezzo d'acquisizione delle immobilizzazioni, che rimangono convertiti al tasso di cambio storico – e le passività in divisa straniera sono convertiti in Euro al tasso di cambio applicabile alla data di redazione del bilancio, le minusvalenze su cambi non realizzate vengono registrate come perdite su cambi e le plusvalenze non realizzate vengono escluse.

Quale *holding* di partecipazioni, l'Offerente non svolge attività operative ad eccezione di alcuni servizi prestati a società del gruppo Orascom.

Le operazioni intervenute nel corso dell'esercizio riguardano, principalmente, redditi finanziari e oneri maturati a livello di finanziamenti infragruppo tra l'Offerente, l'Emittente e altre società appartenenti al Gruppo Orascom o affiliate.

Si segnala che il debito derivante dal Contratto di Finanziamento non avrà alcun impatto sulla posizione finanziaria netta di Libero.

Stato Patrimoniale

ATTIVO	31.12.2018 EUR	31.12.2017 EUR
Attivo immobilizzato		
Attività finanziarie	216.542.030	215.042.030
Partecipazioni in società controllate - collegate	160.561.555	160.561.555
Prestiti verso società controllate - collegate	55.980.112	54.480.112
Altri titoli e investimenti	363	363
Attivo corrente	27.613.959	88.578.042
Crediti (entro l'esercizio)	6.921.898	66.689.209
Crediti commerciali	1.150.171	893.002
Crediti verso società controllate - collegate	5.766.911	65.796.206
Altri crediti	4.816	1
Disponibilità liquide	20.692.061	21.888.833
	244.155.989	303.620.072
CAPITALE SOCIALE, RISERVE E DEBITI		
Capitale e Riserve	86.618.472	86.961.580
Capitale sociale	2.000.000	2.000.000
Riserva sovrapprezzo	53.012.500	53.012.500
Riserva legale	200.000	1.250
Utile (perdita) portato a nuovo	31.749.080	(4.294.020)
Utile (perdita) dell'esercizio	(343.108)	36.241.850
Debiti	157.537.517	216.658.492
Debiti verso banche	60.021.250	–
<i>entro l'esercizio</i>	<i>21.250</i>	–
<i>oltre l'esercizio</i>	<i>60.000.000</i>	–
Debiti verso società controllate - collegate	96.927.318	215.972.411
<i>entro l'esercizio</i>	<i>3.412.391</i>	<i>25.371.486</i>
<i>oltre l'esercizio</i>	<i>93.514.927</i>	<i>190.600.925</i>
Altri debiti (entro l'esercizio)	588.949	686.081
<i>Debiti tributari</i>	<i>60.153</i>	<i>327.103</i>
<i>Debiti verso enti Previdenziali</i>	<i>8.560</i>	<i>18.502</i>
<i>Altri debiti</i>	<i>520.236</i>	<i>340.476</i>
	244.155.989	303.620.072

Attivo immobilizzato - Attività finanziarie

Le partecipazioni in società collegate o partecipate sono valutate al costo di acquisizione. Le svalutazioni sono registrate se, a giudizio degli Amministratori, vi è una perdita durevole di valore. I prestiti indicati nella voce "Attività finanziarie" sono rilevati al minore tra il loro valore nominale e il valore di realizzo.

Azioni di società controllate - collegate

La voce è costituita da azioni verso imprese collegate o controllate detenute come immobilizzazioni come di seguito indicato.

Società e sede legale	% di possesso (%)	Numero di azioni detenute	Valore contabile (EUR)	Capitale sociale della partecipata (EUR)	Patrimonio netto (*) (EUR)	Risultato dell'esercizio (*) (EUR)
Italiaonline S.p.A. Via del Bosco Rinnovato 8 Palazzo U4, Milanofiori Nord 20090 Assago - Italia	58,82%	67.499.999	151.061.555	2.000.000,0	306.821.000	10.089.000
Itnet S.r.l. Via del Bosco Rinnovato 8 Palazzo U4, Milanofiori Nord 20090 Assago - Italia	100,00%	1.004.000	9.500.000	1.004.000,0	3.416.543	5.551
Totale			160.561.555			

* Sulla base dei dati al 31 Dicembre 2018

Italiaonline S.p.A.

La Società ha una partecipazione maggioritaria in Italiaonline S.p.A. a far data dal 20 giugno 2016.

Al 31 dicembre 2018, la Società detiene il 58,82% di Italiaonline S.p.A., rappresentato da 67.499.999 azioni (ISIN IT0005187940) con un valore contabile di EUR 151.061.555 (2017: EUR 151.061.555).

Alla data del 31 dicembre 2018 non si segnalano impairment su tale cespite.

ITnet S.r.l.

La società ha acquistato il 100% delle quote di ITnet S.r.l. in data 9 maggio 2015 per un corrispettivo di EUR 9.500.000.

Prestiti verso società controllate - collegate

L'importo è relativo a due attività finanziarie a lungo termine nei confronti di OTMT Finance Investments Ltd - in EUR e in USD – per un valore complessivo di 55,980,112 EUR.

Altri titoli e investimenti

Al 31 dicembre 2018, la Società detiene il 10,02% di OTMT Finance Investments Ltd con un valore contabile pari a EUR 363 (2017: EUR 363).

Attivo corrente

Crediti

I crediti sono valutati al loro valore nominale. Sono soggetti a rettifiche in caso il valore stimato di recupero è inferiore al valore di libro. Le rettifiche di valore non sono applicate se i motivi per i quali queste sono state apportate vengono meno.

Le Attività Correnti sono costituite principalmente da crediti verso imprese collegate (5.766.911 EUR).

Disponibilità liquide

A partire dal 12 marzo 2015, la Società ha stipulato, con un istituto di credito lussemburghese, una garanzia “a prima richiesta” per un importo massimo di EUR 20.000.000 il cui beneficiario finale è una banca greca, collateralizzata da un deposito equivalente.

La garanzia scadrà nel gennaio 2020.

Capitale sociale e riserve

		Capitale sottoscritto (EUR)	Riserva sovrapprezzo (EUR)	Riserva legale (EUR)	Perdite portate a nuovo (EUR)	Utile (perdita) dell'esercizio (EUR)	Totale (EUR)
Bilancio di apertura	01.01.2018	2.000.000	53.012.500	1.250	(4.294.020)	36.241.850	86.961.580
Allocazione del risultato del precedente esercizio	30.07.2018	–	–	198.750	36.043.100	(36.241.850)	–
Utile (perdita) dell'esercizio	31.12.2018	–	–	–	–	(343.108)	(343.108)
Bilancio di chiusura	31.12.2018	2.000.000	53.012.500	200.000	31.749.080	(343.108)	86.618.472

Capitale sociale

Il 25 aprile 2017, l'azionista ha deliberato l'aumento del capitale sociale per EUR 1.987.500, da EUR 12.500 a EUR 2.000.000, mediante l'emissione di 1.987.500 nuove azioni, aventi ciascuna valore nominale di EUR 1.

Riserve sovrapprezzo

Il 25 aprile 2017, l'azionista ha deliberato l'aumento del capitale sociale di EUR 1.987.500 erogati come Riserva da sovrapprezzo azioni.

Riserva legale

In ogni esercizio almeno il 5% degli utili netti è destinato alla costituzione di una riserva obbligatoria, fino a che questa non abbia raggiunto un importo pari al 10% del capitale sociale. La riserva deve essere nuovamente reintegrata se scende al di sotto del 10%. Questa riserva non può essere distribuita.

Al 31 dicembre 2018, la riserva legale ammonta a EUR 200.000 (2017: EUR 1.250).

Debiti

Debiti verso banche

Facility loan

Il 28 dicembre 2018, la Società ha rifinanziato un esistente bridge loan attraverso un prestito con un altro istituto di credito per un importo di EUR 60.000.000, garantito da 67.499.999 azioni di Italiaonline depositate su un conto in pegno. Il prestito prevede un periodo di ammortamento da aprile 2020 fino al 30 aprile 2022.

Debiti verso società controllate - collegate

L'importo è dovuto a prestiti erogati dagli azionisti (93.067.023 EUR) e a debiti verso le affiliate/altre parti (3.860.295 EUR).

I prestiti derivanti dagli azionisti sono subordinati al Facility Loan e hanno scadenza di rimborso rispettivamente nel 2024 (EUR 26.111.126) e 2071 (EUR 64.624.404).

Conto Economico

	Da 01.01.2018 al 31.12.2018 EUR	Da 01.01.2017 al 31.12.2017 EUR
Conto economico		
Altri ricavi operativi	509.157	719.704
Costi per servizi	(3.453.570)	(4.095.722)
Costi del personale	(341.872)	(281.230)
Altri costi operativi	(76.748)	(350.832)
Proventi da partecipazioni	-	43.542.626
Interessi attivi e altri proventi finanziari	6.155.079	876.442
Interessi passivi	(3.129.852)	(4.164.323)
a) riferiti a imprese collegate	(2.372.117)	(3.545.547)
b) altri interessi e oneri finanziari	(757.735)	(618.776)
Imposte sul reddito d'esercizio	-	-
Utile (perdita) dopo imposte	(337.806)	36.246.665
Altre imposte non incluse nella voce precedente	(5.302)	(4.815)
Utile (perdita) dell'esercizio	(343.108)	36.241.850

Altri ricavi operativi

Questa voce è principalmente composta da fatture emesse dalla Società riguardanti servizi finanziari e altri servizi resi a parti collegate.

Costi per servizi e altri costi operativi

Questa voce è principalmente composta da spese legali, spese di consulenza, spese amministrative e altre.

Interessi attivi e altri proventi finanziari

Questa voce è principalmente composta da interessi attivi derivanti da Attività non correnti (prestiti a imprese collegate) e da proventi simili.

Altri interessi passivi e oneri finanziari

Questa voce è principalmente composta da oneri finanziari su prestiti a lungo termine ricevuti Orascom TMT Investment S.à r.l., interessi e oneri bancari, derivanti dai facility agreements sottoscritti nel corso dell'esercizio.

B.2.1.11 Andamento recente

Nel periodo compreso tra il 31 dicembre 2018 e la Data del Documento di Offerta, non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Libero.

Per completezza si precisa che sulla base dei dati gestionali a disposizione dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 l'Offerente si attende risultati sostanzialmente in linea con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Inoltre, nel corso del 2019, Libero ha acquistato il 72,454% di Sunrise Investments (si veda il Paragrafo B.1.1.5).

B.2.2 Avenue

GL Europe Luxembourg S.à r.l. è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo ("Avenue").

Alla Data del Documento di Offerta Avenue è soggetta al controllo del signor Marc Lasry.

Avenue è una società di investimento fondata nel 1995 da Marc Lasry e Sonia Gardner.

L'attività di Avenue si concentra primariamente sulla consulenza a fondi che investono in debiti in sofferenza e in investimenti in presenza di altre circostanze particolari, negli Stati Uniti, in Europa e in Asia.

B.2.3 GTAM

GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. è una *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.

Alla Data del Documento di Offerta, GoldenTree Asset Management L.P. opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni Italiaonline detenute da GTAM.

GoldenTree Asset Management L.P. è una *limited partnership* con sede in New York, 300 Park Avenue, 20th Floor, New York, NY 10022, Stati Uniti d'America.

GTAM ha come scopo sociale l'acquisizione di partecipazioni in società e ogni altra forma di investimento, l'acquisizione tramite compravendita, sottoscrizione o altro, e il trasferimento tramite vendita, scambio o altro, di strumenti finanziari nonché l'amministrazione, il controllo e lo sviluppo del proprio portafoglio.

Alla Data del Documento di Offerta, GoldenTree Asset Management L.P. ("**GoldenTree**") opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni di Italiaonline detenute da GTAM.

B.3 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLE OFFERTE

B.3.1 Premessa

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.3 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta e non sono state oggetto di verifica indipendente da parte dell'Offerente.

I documenti relativi all'Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito internet dell'Emittente (www.italiaonline.it).

B.3.2 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è "Italiaonline S.p.A."

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via del Bosco Rinnovato, 8, 20090, Assago (MI), iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 03970540963.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio di Italiaonline sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Ai sensi dell'Articolo 4 dello statuto sociale la durata dell'Emittente è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 e potrà essere prorogata una o più volte per deliberazione dell'Assemblea.

B.3.3 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a euro 20.000.409,64 (ventimilioni quattrocentonove virgola sessantaquattro) diviso in numero 114.761.225 (centoquattordicimilioni settecentosessantunomila duecentoventicinque) Azioni Ordinarie e numero 6.803 (seimila ottocentotre) Azioni di Risparmio, prive di indicazione del valore nominale.

Le Azioni Ordinarie sono negoziate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana dal 1984 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF, con il codice ISIN IT0005187940.

Le Azioni di Risparmio sono negoziate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana dal 1984 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF, con il codice ISIN IT0005070641.

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano emessi strumenti finanziari diversi dalle Azioni Ordinarie e dalle Azioni di Risparmio da parte dell'Emittente. In particolare, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili in azioni dell'Emittente, warrant e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato, fermo restando quanto di seguito precisato.

B.3.3.1 Il Piano di Stock Option

Alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni disponibili sul sito *internet* dell'Emittente, l'Emittente ha in essere un piano di *stock option* (il "**Piano di Stock Option**").

Il Piano di Stock Option è diviso in due *tranche*:

- (i) la *tranche A*, per il periodo 2014-2016; e
- (ii) la *tranche B*, per il periodo 2016-2018.

In data 8 marzo 2016, l'Assemblea ha deliberato di approvare il Piano di Stock Option e conferire al Consiglio di Amministrazione di ogni potere necessario od opportuno per dare completa attuazione al Piano di Stock Option. Inoltre, la medesima Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed 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 massimo complessivo di euro 800.000, riferito al solo valore nominale, mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 Azioni Ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai Beneficiari del Piano di Stock Option.

Per completezza, si segnala che il giorno 27 aprile 2018 l'assemblea ordinaria di Italiaonline ha approvato un piano di *performance share*. Tuttavia, alla data del Documento di Offerta, non vi è stata ancora assegnazione di Azioni Ordinarie ai sensi di tale piano, pertanto alla Data del Documento di Offerta i diritti connessi a detto piano non sono esercitabili.

B.3.3.2 Aumenti del capitale sociale delegati al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile

L'Assemblea straordinaria dell'8 marzo 2016 e l'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2016⁽¹⁾ hanno previsto, tra l'altro, l'attribuzione di una 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 Cod. Civ., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, Cod. Civ., per un importo massimo complessivo di Euro 800.000, riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime n. 4.589.893 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.

Si segnala che in data 8 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di dare parziale esecuzione alla delega conferita dalla sopra citata Assemblea straordinaria dell'8 marzo 2016, ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, a pagamento, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8 del codice civile, per un importo complessivo di massimi nominali Euro 148.948,18 oltre al sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 854.576 Azioni Ordinarie prive del valore nominale, riservate in sottoscrizione ai beneficiari della tranche A del Piano di Stock Option 2014-2018. Tali diritti di opzione sono diventati pienamente esercitabili a far data dal 16 dicembre 2017; il prezzo di sottoscrizione è pari a Euro 3,01.

L'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2018 ha deliberato, tra l'altro, l'attribuzione di una delega al Consiglio di Amministrazione da esercitarsi entro il 26 aprile 2021 ai sensi dell'articolo 2443 Cod. Civ., ad aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, Cod. Civ. 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. 11.476.122 Azioni Ordinarie (i) ai sensi dell'articolo 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 dell'Emittente e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'articolo 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 dell'Emittente.

Inoltre, l'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2018 ha altresì deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare gratuitamente il capitale sociale, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 26 aprile 2023, per massimi nominali euro 400.008,19 mediante emissione di massime 2.295.224 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, godimento regolare, a servizio del piano di incentivazione denominato "*Piano di Performance Share 2018-2021*", mediante assegnazione di corrispondente importo di utili e/o riserve di utili quali risultanti dall'ultimo bilancio di volta in volta approvato ai sensi dell'articolo 2349 del Codice Civile, nei termini, alle condizioni e

(1) L'Assemblea dei soci del 12 maggio 2016 in sede straordinaria aveva - subordinatamente all'efficacia della Fusione Seat IOL - deliberato di approvare il raggruppamento delle azioni ordinarie in circolazione secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1.000 azioni ordinarie della Società esistenti; in conseguenza di tale raggruppamento azionario l'assemblea aveva altresì ritenuto necessario adeguare le espressioni numeriche relative al capitale sociale ed al numero massimo di azioni da emettere in esecuzione delle deleghe ad aumentare il capitale sociale contenute nell'articolo 5 dello statuto della Società.

secondo le modalità previsti dal predetto “Piano di Performance Share 2018-2021”. Per completezza si segnala che alla data del Documento di Offerta non vi è stata ancora assegnazione di Azioni Ordinarie ai sensi del “Piano di Performance Share 2018-2021” e, pertanto, i diritti connessi a detto piano non sono esercitabili.

B.3.3.3 Azioni proprie

Per quanto a conoscenza dell’Offerente, alla data del Documento di Offerta, l’Emittente è titolare di n. 66.130 Azioni Proprie, pari allo 0,058% del capitale sociale.

B.3.4 Soci rilevanti

Si indicano i soggetti che detengono una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell’Emittente, alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni rese note ai sensi dell’art. 120 TUF, così come delle ulteriori informazioni a disposizione del pubblico e delle informazioni comunque a disposizione dell’Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto relativamente agli stessi.

Dichiarante	Azionista diretto	Titolo di possesso	% detenuta rispetto al capitale sociale
Loza Yousriya Nassif	Libero Acquisition S.à r.l.	Proprietà	58,818
GOLDENTREE ASSET MANAGEMENT LP	GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l.	Proprietà	16,215
Lasry Marc	GL Europe Luxembourg S.à r.l.	Proprietà	13,881

Si precisa che le percentuali sopra riportate nella tabella potrebbero non riflettere eventuali operazioni sulle azioni effettuate dagli azionisti.

Alla Data del Documento di Offerta, le pattuizioni parasociali esistenti tra Libero, GTAM e Avenue rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del Testo Unico della Finanza inerenti a Italiaonline, sono contenute nell’Accordo di Investimento pubblicato ai sensi di legge. Per maggiori dettagli in merito al contenuto di tale documento si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta.

B.3.5 Organi sociali e società di revisione

Ai sensi dell’articolo 14 dello statuto sociale dell’Emittente, “*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 [...] o dal Consiglio di Amministrazione uscente, fatta comunque salva l’applicazione di diverse e ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari [...]*”.

Quanto alla composizione del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea del 27 aprile 2018 ha deliberato, tra l'altro:

- (i) di determinare in 11 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, fissandone la durata in carica sino all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020; e
- (ii) di nominare quali Amministratori i signori Hassan Abdou, Tarek Aboualam, Arabella Caporello, Antonio Converti, Pierre de Chillaz, Cristina Finocchi Mahne, Vittoria Giustiniani, Frederick Kooij, Onsi Sawiris, Corrado Sciolla e Sophie Sursock (tutti tratti dall'unica lista depositata - presentata dall'azionista Libero Acquisition S.à r.l.), nominando altresì Tarek Aboualam Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Si segnala che Antonio Converti, in data 6 dicembre 2018, ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche di Amministratore Delegato e componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. In pari data, il Consiglio ha nominato, mediante cooptazione, Roberto Giacchi, attribuendogli altresì la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente e le relative deleghe gestorie.

Si segnala che i Consiglieri Arabella Caporello, Cristina Finocchi Mahne, Vittoria Giustiniani e Corrado Sciolla hanno dichiarato di possedere i requisiti di indipendenza previsti dal combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 e dal Codice (si veda infra).

Inoltre, in data 30 aprile 2019, l'Assemblea ordinaria ha deliberato, tra l'altro, di approvare la nomina, quale componente del Consiglio di Amministrazione, di Roberto Giacchi, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 6 dicembre 2018 in sostituzione del Dottor Antonio Converti.

In data 8 maggio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di confermare la nomina di Roberto Giacchi quale Amministratore Delegato a seguito della delibera assembleare del 30 aprile 2019, nonché, preso atto delle dimissioni rassegnate da Tarek Aboualam dalla carica di Presidente per impegni personali, di nominare l'Ing. Onsi Naguib Sawiris quale nuovo Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Offerta è dunque composto come segue:

Carica	Cognome e Nome	Data di nomina	Modalità di nomina
Presidente	Onsi Sawiris	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore Delegato	Roberto Giacchi	6 dicembre 2018	Cooptazione
Amministratore	Hassan Abdou	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore(*)	Arabella Caporello	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore	Pierre de Chillaz	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore(*)	Cristina Finocchi Mahne	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore(*)	Vittoria Giustiniani	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore	Frederick Kooij	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore	Tarek Aboualam	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore(*)	Corrado Sciolla	27 aprile 2018	Assembleare
Amministratore	Sophie Sursock	27 aprile 2018	Assembleare

(*) Amministratore non esecutivo e indipendente.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, al 31 dicembre 2018 nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione era titolare di azioni dell'Emittente e/o di società controllate dall'Emittente.

Comitati interni al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera dell'8 ottobre 2015, ha istituito al proprio interno il Comitato Nomine e Remunerazione e il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, di seguito descritti.

(a) *Comitato Nomine e Remunerazione*

Il Consiglio ha deliberato di costituire un unico Comitato con il compito di svolgere le funzioni di cui agli artt. 5 e 6 del Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria (il "**Codice di Autodisciplina**").

Il Comitato in oggetto è attualmente interamente costituito da amministratori non esecutivi, indipendenti, nelle persone di Vittoria Giustiniani (Presidente), Cristina Finocchi Mahne e Corrado Sciolla. La presidenza è affidata, quindi, a un Consigliere indipendente e che tutti i componenti possiedono un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive. Il Comitato attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2018.

Il Comitato Nomine e Remunerazione è investito delle seguenti funzioni:

- formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso, ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna nonché sugli argomenti di cui agli artt. 1.C.3 e 1.C.4 del Codice di Autodisciplina;
- proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di co-optazione ove occorra sostituire membri indipendenti;
- proporre al Consiglio di Amministrazione la politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formulare al consiglio di amministrazione proposte in materia;
- presentare proposte o esprimere pareri al consiglio di amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione;
- monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

(b) *Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità*

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, nominato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2018, è attualmente composto dai Consiglieri Cristina Finocchi Mahne (Presidente), Arabella Caporello e Vittoria Giustiniani.

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è composto da Consiglieri indipendenti, dotati di adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi. Alle riunioni partecipano, di prassi, oltre ai componenti del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, il Presidente del Collegio

Sindacale o altro sindaco, il Segretario del Comitato e il Responsabile della Direzione Internal Audit and Compliance.

Quanto alle funzioni ad esso assegnate, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità:

- verifica, con il supporto del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e del revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione internal audit;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di internal audit;
- può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;
- riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

Il Comitato, nelle funzioni allo stesso attribuite è supportato dalle competenti funzioni interne tra cui, in particolare, la Direzione "Internal Audit and Compliance", nonché da soggetti esterni, il cui apporto di professionalità si renda, di volta in volta, necessario.

Collegio Sindacale

L'articolo 22 dello statuto sociale dell'Emittente prevede quanto segue: *"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"*. I sindaci sono nominati con voto di lista.

L'Assemblea del 27 aprile 2018 ha nominato quali Sindaci Effettivi, sino all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, Giancarlo Russo Corvace, Felice De Lillo e Mariateresa Salerno e quali Sindaci Supplenti Angelo Conte e Lucia Pagliari, nominando altresì Giancarlo Russo Corvace Presidente del Collegio Sindacale.

Alla Data del Documento di Offerta il Collegio Sindacale è composto come segue:

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina
Giancarlo Russo Corvace	Presidente	27 aprile 2018
Mariateresa Salerno	Sindaco effettivo	27 aprile 2018
Felice De Lillo	Sindaco effettivo	27 aprile 2018
Lucia Pagliari	Sindaco Supplente	27 aprile 2018
Angelo Conte	Sindaco Supplente	27 aprile 2018

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, al 31 dicembre 2018 nessuno dei membri del Collegio Sindacale era titolare di azioni dell'Emittente e/o di società controllate dall'Emittente.

Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

L'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2016 ha conferito l'incarico della revisione legale dei conti alla società di revisione KPMG S.p.A. per il periodo 2016-2024.

B.3.6 Andamento recente e prospettive

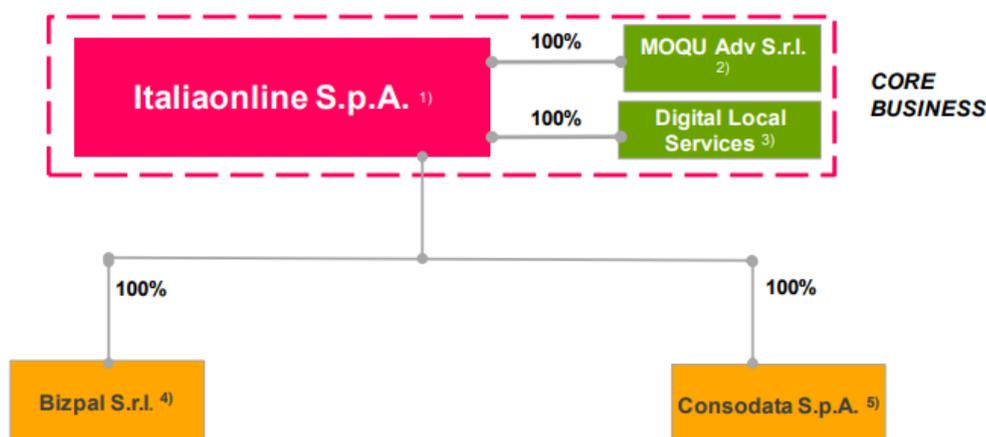
Sintetica descrizione del Gruppo dell'Emittente e delle sue attività

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica delle principali società appartenenti al Gruppo dell'Emittente alla data del 19 marzo 2019.

Italiaonline è la prima internet company italiana con 4,8 milioni di utenti unici, di cui 3,2 milioni da smartphone, ed una market reach del 63% (Fonte: Audiweb 2.0, powered by Nielsen, TDA - Total Digital Audience, dicembre 2018. I dati Audiweb 2.0 non comprendono Google, Facebook e Microsoft).

Italiaonline offre servizi di presenza digitale, di web marketing e di digital advertising, inclusi la gestione di campagne pubblicitarie e la generazione di leads attraverso i social network ed i motori di ricerca. L'obiettivo strategico dell'azienda è consolidare la leadership italiana nel mercato del digital advertising per grandi account e nei servizi di marketing locale – con la mission di digitalizzare le PMI nazionali, alle quali offre un portafoglio completo di prodotti integrato sull'intera catena del valore di servizi digitali.

Il seguente grafico (fonte: bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2018) rappresenta le principali partecipazioni dell'Emittente.



- 1) Il 16 gennaio 2018 si è perfezionata la cancellazione dal Registro delle Imprese della partecipazione Gold Five in liquidazione e il 14 febbraio 2018 Italiaonline ha ceduto a terzi la partecipazione pari al 16.24% detenuta in 11880 Solutions Ag (ex Telegate AG). Italiaonline detiene inoltre una partecipazione del 100% in Telegate Holding GmbH, per la quale in data 29 giugno 2016 è stato avviato il processo di liquidazione.
- 2) Il 22 gennaio 2018 Moqu ADV Ireland DAC, società in cui Moqu ADV S.r.l. deteneva una partecipazione del 100%, è stata definitivamente liquidata e cancellata dal Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Dublino.
- 3) Le Digital Local Services sono 64 (di cui 10 in liquidazione).
- 4) In data 5 aprile 2018 l'assemblea straordinaria di Prontoseat S.r.l. ha deliberato di modificare la denominazione sociale in Bizpal S.r.l..
- 5) In data 14 dicembre 2018 si è aperta la procedura di liquidazione della società Dealcome S.r.l., interamente controllata da Consodata S.p.A..

Più in dettaglio, la seguente tabella (fonte: bilancio consolidato dell’Emittente al 31 dicembre 2018) elenca le principali partecipazioni dell’Emittente incluse nel bilancio consolidato con il metodo integrale.

Denominazione (attività)	Sede	Capitale (Euro)	Quota di Azioni Ordinarie Possedute		% di interessenza di Italiaonline S.p.A.
			%	da	
Moqu Adv S.r.l. (gestione campagne pubblicitarie e servizi accessori sul web)	Assago (Italia)	10.000	100	Italiaonline S.p.A.	100
CONSODATA S.p.A. (servizi di one-to-one marketing e direct marketing; creazione, gestione e commercializzazione banche dati)	Assago (Italia)	1.200.000	100	Italiaonline S.p.A.	100
Dealcome S.r.l. in liquidazione (business lead generation Face to Face)	Assago (Italia)	20.000	100	Consodata S.p.A.	100
Bizpal S.r.l. (servizio di call center)	Torino (Italia)	10.500	100	Italiaonline S.p.A.	100
Telegate Holding GmbH in liquidazione (holding)	Monaco (Germania)	26.100	100	Italiaonline S.p.A.	100

Dati economici e patrimoniali di sintesi del Gruppo Italiaonline

(i) **Relazione Finanziaria Annuale**

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute in particolare nella relazione finanziaria annuale del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 (raffrontate con i dati relativi all’esercizio precedente) (la “**Relazione Finanziaria Annuale 2018**”), disponibile sul sito dell’Emittente.

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il prospetto dei flussi finanziari e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, il capitale circolante netto e la posizione finanziaria netta del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 (raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente).

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017

Stato patrimoniale (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2017	2018 ante IFRS	Effetti IFRS 15	Effetti IFRS 16	2018
Attività non correnti					
Attività immateriali con vita utile indefinita	250.720	250.720	–	–	250.720
Attività immateriali con vita utile definita	56.193	46.130	–	–	46.130
Immobili, impianti e macchinari	9.430	7.079	–	–	7.079
Diritti d'uso di attività in locazione		–	–	(31.099)	31.099
Altre partecipazioni	2.699	–	–	–	–
Altre attività finanziarie non correnti	2.901	563	–	–	563
Attività nette per imposte anticipate	117	194	–	–	194
Altre attività non correnti	23.852	24.610	–	–	24.610
Totale attività non correnti	345.912	329.926	–	(31.099)	360.395
Attività correnti					
Rimanenze	1.279	817	–	–	817
Crediti commerciali	137.794	129.645	–	–	129.645
Attività fiscali correnti	10.194	10.313	–	–	10.313
Altre attività correnti	37.113	31.858	(7.820)	–	39.678
Attività finanziarie correnti	666	97	–	–	97
Disponibilità liquide	74.476	101.038	–	–	101.038
Totale attività correnti	261.522	273.768	(7.820)	–	281.588
Totale attività	607.434	603.064	(7.820)	(31.099)	641.983

Patrimonio netto (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				2018
	2017	2018 ante IFRS	Effetti IFRS 15	Effetti IFRS 16	
Patrimonio netto					
Capitale sociale	20.000	20.000	–	–	20.000
Riserva sovrapprezzo azioni	117.217	117.217	–	–	117.217
Riserva legale	4.000	4.000	–	–	4.000
Riserva di utili (perdite) attuariali	(1.386)	(831)	–	–	(831)
Altre riserve	149.345	174.754	(6.106)	–	180.860
Utile (perdita) dell'esercizio	26.417	(7.305)	264	1.166	(8.734)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	315.593	307.835	(5.843)	1.166	312.512
Totale Patrimonio netto di Terzi	–	–	–	–	–
Totale Patrimonio netto	315.593	307.835	(5.843)	1.166	312.512
Passività non correnti					
Passività finanziarie non correnti	–	–	–	(25.499)	25.499
Fondi non correnti relativi al personale	18.270	12.719	–	–	12.719
Passività nette per imposte differite passive e debiti tributari non correnti	12.661	20.676	(53)	–	20.729
Altre passività non correnti	19.505	18.867	–	–	18.867
Totale passività non correnti	50.436	52.262	(53)	(25.499)	77.814
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	2.195	58	–	(8.589)	8.647
Debiti commerciali	101.113	90.898	(1.938)	1.578	91.258
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	96.333	124.542	13	–	124.529
Fondi per rischi ed oneri correnti	35.966	24.414	–	245	24.169
Debiti tributari per imposte correnti	1.409	353	–	–	353
Debiti tributari per altre imposte	4.389	2.701	–	–	2.701
Totale passività correnti	241.405	242.966	(1.924)	(6.766)	251.657
Passività direttamente correlate ad attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita	–	–	–	–	–
Totale passività	291.841	295.229	(1.977)	(32.265)	329.471
Totale passivo	607.434	603.064	(7.820)	(31.099)	641.983

Stato patrimoniale consolidato riclassificato (migliaia di euro)	Al 31.12.2017	Al 31.12.2018	Variazioni
Goodwill e attività immateriali "marketing related"	272.476	267.519	(4.957)
Altri attivi non correnti (*)	73.436	92.876	19.440
Passivi non correnti operativi	(37.775)	(31.586)	6.189
Passivi non correnti extra-operativi	(12.661)	(20.729)	(8.068)
Capitale circolante operativo	(45.524)	(35.661)	9.863
- Attivi correnti operativi	170.163	165.012	(5.151)
- Passivi correnti operativi	(215.687)	(200.673)	15.014
Capitale circolante extra-operativo	(7.306)	(26.896)	(19.590)
- Attivi correnti extra-operativi	16.217	15.441	(776)
- Passivi correnti extra-operativi	(23.523)	(42.337)	(18.814)
Attività nette non correnti cessate/destinate ad essere cedute e/o possedute per la vendita		-	-
Capitale investito netto	242.646	245.523	2.877
Patrimonio netto di Gruppo	315.593	312.512	(3.081)
Patrimonio netto di Terzi	-	-	-
Totale patrimonio netto (A)	315.593	312.512	(3.081)
Disponibilità liquide	(74.476)	(101.038)	(26.562)
Attività finanziarie correnti	(666)	(97)	569
Passività finanziarie correnti	2.195	8.647	6.452
Passività finanziarie non correnti	-	25.499	25.499
Indebitamento finanziario netto (B)	(72.947)	(66.989)	5.958
Totale (A+B)	242.646	245.523	2.877

(*) La voce include le attività finanziarie non correnti

Il **capitale investito netto** pari a € 245.523 migliaia (€ 242.646 migliaia al 31 dicembre 2017) risulta in aumento di € 2.877 migliaia.

Il capitale investito netto risulta così composto:

- **goodwill e attività immateriali "marketing related"** ammontano a € 267.519 migliaia (€ 272.476 migliaia al 31 dicembre 2017) e includono:
 - **marchi a vita utile indefinita** pari a € 169.406 migliaia così dettagliati: marchio Virgilio € 53.000 migliaia, marchio Libero € 70.262 migliaia, marchio Pagine Gialle € 30.859 migliaia e marchio Pagine Bianche € 15.285 migliaia;
 - **avviamento** pari a € 81.314 migliaia, di cui € 71.997 migliaia generatosi nell'ambito dell'acquisizione del Gruppo Seat ed € 9.317 migliaia relativi all'acquisizione di Matrix;
 - **bene immateriale a vita utile definita** denominato Customer relationship pari a € 15.488 migliaia (€ 18.477 migliaia al 31 dicembre 2017)
- **Altri attivi non correnti** ammontano a € 92.876 migliaia al 31 dicembre 2018, (€ 73.436 migliaia al 31 dicembre 2017). Tali attività includono:
 - **capitale fisso operativo, immateriale e materiale**, di € 67.509 migliaia al 31 dicembre 2018, in aumento di € 23.642 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (€ 43.867 migliaia) a seguito principalmente dell'adozione anticipata dell'IFRS16 e relativa all'iscrizione nell'attivo del "diritto d'uso di attività in locazione".
 - Gli **investimenti industriali** pari a € 21.064 migliaia (€ 26.323 migliaia nell'esercizio 2017) sono relativi principalmente a: i) rinnovo dei processi e dei sistemi di vendita in ambito SME con l'adozione della piattaforma Salesforce; ii) licenza d'uso per l'utilizzo della piattaforma software "AdVantage Platform" (Matchcraft); iii) sviluppo della piattaforma

iOL Audience per la gestione integrata delle campagne Google Adwords, Google Display e Facebook Adv; iv) supporto di evolutiva e microevolutiva sia in ambito web sia editoriale.

- **Altre partecipazioni**, risultano azzerate nell'esercizio 2018 a seguito del perfezionamento, nel mese di febbraio 2018, della cessione del 16,24% della partecipazione residua che Italiaonline S.p.A. deteneva in 11880 Solutions AG, pari a € 2.699 migliaia;
- **Altri attivi non correnti** pari a € 25.173 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 26.753 migliaia al 31 dicembre 2017) che includono principalmente: i) € 19.260 migliaia relativi al credito per la richiesta di rimborso IRES da parte dalla capogruppo mediante la presentazione del modello CNM (Consolidato Nazionale Mondiale) 2014; ii) € 4.518 migliaia riferiti 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; iii) € 449 migliaia relativi a prestiti al personale dipendente, erogati a tassi di mercato per operazioni di tale natura finanziaria;
- Attività nette per **imposte anticipate** pari a € 194 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 117 migliaia al 31 dicembre 2017).
- **passivi non correnti operativi** di € 31.586 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 37.775 migliaia al 31 dicembre 2017). La voce include, in particolare:
 - **Il fondo per indennità agenti** di € 18.467 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 19.002 migliaia al 31 dicembre 2017). Tale fondo rappresenta il debito maturato a fine periodo nei confronti degli agenti in attività per l'indennità loro dovuta nel caso di interruzione del rapporto di agenzia, così come previsto dall'attuale normativa, attualizzato. Il fondo, in considerazione dei flussi finanziari futuri, è stato attualizzato applicando un tasso di mercato medio, per debiti di pari durata, stimando le probabilità future del suo utilizzo nel tempo anche in base alla durata media dei contratti di agenzia;
 - **il trattamento di fine rapporto** di € 11.706 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 17.145 migliaia al 31 dicembre 2017).
- **passivi non correnti extra-operativi** di € 20.729 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 12.661 migliaia al 31 dicembre 2017). La voce si riferisce alle passività nette per imposte differite.
- **capitale circolante operativo**, negativo per € 35.661 migliaia al 31 dicembre 2018 (negativo per € 45.524 migliaia al 31 dicembre 2017). Nel seguito vengono descritte le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio con particolare riferimento:
 - ai **crediti commerciali**, pari a € 129.645 migliaia al 31 dicembre 2018, diminuiti di € 8.149 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (€ 137.794 migliaia);
 - alle **altre attività correnti**, pari a € 33.294 migliaia al 31 dicembre 2018, aumentati di € 2.560 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (€ 30.734 migliaia); in particolare la voce accoglie per € 7.820 migliaia i costi incrementali riferiti all'acquisizione di nuovi clienti che si riverseranno a conto economico sulla base della durata attesa del rapporto con i nuovi clienti, in accordo a quanto previsto dall'IFRS15;
 - ai **debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti**, pari a € 91.984 migliaia al 31 dicembre 2018, diminuiti di € 968 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (€ 92.952 migliaia). Tale variazione riflette principalmente le tempistiche di acquisizione e fatturazione delle prestazioni pubblicitarie;
 - ai **debiti commerciali**, pari a € 91.258 migliaia al 31 dicembre 2018, decrementati per € 9.855 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (€ 101.113 migliaia);

- **capitale circolante extra-operativo**, negativo per € 26.896 migliaia al 31 dicembre 2018 (negativo per € 7.306 migliaia al 31 dicembre 2017). Include in particolare:
 - **fondi per rischi ed oneri extra-operativi correnti** pari a € 9.439 migliaia (€ 18.733 migliaia al 31 dicembre 2017) relativi per € 3.578 migliaia al fondo di riorganizzazione aziendale del personale (€ 14.264 migliaia al 31 dicembre 2017) e per € 2.362 migliaia al fondo di ristrutturazione per la rete di vendita (€ 2.569 migliaia al 31 dicembre 2017). Nell'esercizio 2018 con la firma dell'accordo del 2 luglio Italiaonline ha avviato l'implementazione di un nuovo piano di riorganizzazione del personale che ha comportato uno stanziamento netto pari a €26.206 migliaia; al 31 dicembre 2018 le azioni previste dall'accordo sono state tutte sostanzialmente implementate e formalizzate e si sono concluse nei primi mesi del 2019 e pertanto riclassificate nella voce Debiti non operativi correnti. La voce include inoltre lo stanziamento di € 1.299 migliaia riferito alle valutazioni che Italiaonline sta effettuando per aderire alla definizione agevolata delle liti connesse ai contenziosi in essere con l'Agenzia delle Entrate;
 - **altri debiti non operativi correnti** per € 32.545 migliaia (€ 3.381 migliaia al 31 dicembre 2017) si incrementano nell'esercizio 2018 principalmente per gli importi relativi agli accordi di uscita con i dipendenti già stipulati ma non ancora erogati relativi all'implementazione dell'accordo di riorganizzazione del personale avviato da Italiaonline.
 - **attività fiscali correnti** pari a € 9.057 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 9.838 migliaia al 31 dicembre 2017) relativi in particolare a crediti per imposte correnti (IRES ed IRAP) della capogruppo;
 - **altri crediti correnti extra-operativi** pari a € 6.384 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 6.379 migliaia al 31 dicembre 2017) di cui € 5.971 migliaia sorti a seguito del pagamento a titolo provvisorio effettuato in pendenza di giudizio con riferimento agli avvisi di accertamento fiscale emesso dall'Agenzia delle Entrate con il quale si contesta l'omessa applicazione, per gli anni intercorsi tra il 2009 e il 2012, di ritenute fiscali sugli interessi corrisposti alla Royal Bank of Scotland nell'ambito di un finanziamento; tale somma è stata rimborsata per intero oltre interessi, in data 14 marzo 2019.

Il **patrimonio netto** consolidato pari a € 312.512 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 315.593 migliaia al 31 dicembre 2017) è di totale spettanza della capogruppo. Il decremento di € 3.081 migliaia riflette principalmente gli effetti congiunti legati:

- alla perdita del periodo pari a € 8.734 migliaia;
- agli effetti netti positivi pari a € 6.106 migliaia derivanti dall'adozione al 1° gennaio 2018 dell'IFRS15;
- alla distribuzione di un dividendo a favore degli azionisti di risparmio di Italiaonline per complessivi € 204 migliaia;
- all'acquisto di azioni proprie per € 52 migliaia in esecuzione dell'autorizzazione deliberata dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2018 e avviata in data 28 novembre 2018.

Prospetto dell'utile/perdita e delle altre componenti di conto economico consolidato e di conto economico complessivo consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017

Conto economico consolidato (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2017	2018 ante IFRS	Effetti IFRS 15	Effetti IFRS 16	2018
Ricavi delle vendite	731	1.093	–	–	1.093
Ricavi delle prestazioni	335.194	324.089	425	–	323.664
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	335.925	325.182	425	–	324.757
Altri ricavi e proventi	4.565	1.881	–	–	1.881
Totale ricavi	340.490	327.063	425	–	326.638
Costi per materiali	(2.321)	(1.813)	–	–	(1.813)
Costi per servizi esterni	(180.222)	(180.930)	34	(8.553)	(180.930)
Costo del lavoro	(77.599)	(70.654)	–	–	(70.654)
Perdita netta per riduzione di valore di crediti commerciali e altre attività	(7.570)	(4.897)	–	–	(4.897)
Stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri	(2.434)	(1.846)	–	(184)	(1.662)
Oneri diversi di gestione	(2.683)	(1.894)	–	–	(1.894)
Risultato operativo prima degli ammortamenti e degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione	67.661	65.029	459	(8.737)	73.307
Ammortamenti e svalutazioni	(35.909)	(34.109)	–	9.527	(43.636)
Oneri netti di natura non ricorrente	(1.930)	(6.193)	–	–	(6.193)
Oneri netti di ristrutturazione	(2.061)	(26.896)	–	–	(26.896)
Risultato operativo	27.761	(2.170)	459	790	(3.418)
Oneri finanziari	(639)	(837)	–	376	(1.213)
Proventi finanziari	1.320	3.106	–	–	3.106
Rettifiche di valore di attività finanziarie e utile/ (perdita) da cessione di partecipazioni	–	1.243	–	–	1.243
Risultato prima delle imposte	28.442	1.342	459	1.166	(282)
Imposte	(2.025)	(8.647)	(195)	–	(8.452)
Utile (perdita) dell'esercizio	26.417	(7.305)	264	1.166	(8.734)
- di cui di competenza del Gruppo	26.417	(7.305)	264	1.166	(8.734)
- di cui di competenza di Terzi	–	–	–	–	–

Conto economico complessivo consolidato (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2017	2018 ante IFRS	Effetti IFRS 15	Effetti IFRS 16	2018
Utile (perdita) dell'esercizio	26.417	(7.305)	264	1.166	(8.734)
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio					
Utile (perdita) attuariale al netto del relativo effetto fiscale	306	354	–	–	354
Utile (perdita) derivante dall'adeguamento al valore di mercato della partecipazione Telegate AG ceduta già compreso nella perdita dell'esercizio			–	–	(549)
Totale di altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente classificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio	306		–	–	(195)
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio			–	–	
Utile (perdita) derivante dall'adeguamento al valore di mercato delle partecipazioni AFS	589		–	–	
Totale di altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio	589		–	–	
Utile (perdita) dell'esercizio	27.312	(7.500)	264	1.166	(8.929)
- di cui di competenza del Gruppo	27.312	(7.500)	264	1.166	(8.929)
- di cui di competenza di Terzi	–	–	–	–	–

Conto economico consolidato riclassificato (migliaia di euro)	Esercizio 2017	Esercizio 2018	Variazioni	
			Absolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	335.925	324.757	(11.168)	(3,3)
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(180.574)	(173.010)	7.564	4,2
Costo del lavoro (*)	(77.443)	(70.741)	6.702	8,7
MOL	77.908	81.006	3.098	4,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>23,2%</i>	<i>24,9%</i>		
Perdita netta di valore di attività correnti e stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri	(10.004)	(6.559)	3.445	34,4
Proventi ed oneri diversi di gestione (**)	(243)	(1.140)	(897)	n.s.
EBITDA	67.661	73.307	5.646	8,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>20,1%</i>	<i>22,6%</i>		
Ammortamenti e svalutazioni operative	(30.681)	(38.023)	(7.342)	(23,9)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(5.228)	(5.613)	(385)	(7,4)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(3.991)	(33.089)	(29.098)	n.s.
EBIT	27.761	(3.418)	(31.179)	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	<i>8,3%</i>	<i>(1,1%)</i>		
Proventi (Oneri) finanziari netti	681	1.893	1.212	n.s.
Rettifiche di valore di attività finanziarie e utile/ (perdita) da cessione di partecipazioni	–	1.243	1.243	n.s.
Risultato prima delle imposte	28.442	(282)	(28.724)	n.s.
Imposte	(2.025)	(8.452)	(6.427)	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio	26.417	(8.734)	(35.151)	n.s.
- di cui di competenza del Gruppo	26.417	(8.734)	(35.151)	n.s.
- di cui di competenza dei Terzi	–	–	–	–

(*) Ridotti delle quote di costo addebitate ai terzi e incluse negli schemi di bilancio IFRS nella voce "altri ricavi e proventi".

(**) La voce è composta da "Oneri diversi di gestione" e da "Altri ricavi e proventi" al netto dei recuperi di costo inclusi nelle voci "Costi per materiali e servizi esterni" e "Costo del lavoro".

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** dell'esercizio 2018 ammontano a € 324.757 migliaia in diminuzione del 3,3% rispetto all'esercizio 2017.

I ricavi riferiti al *core business* (98,2% dei ricavi consolidati - include i risultati di Italiaonline S.p.A., di Moqu e delle Digital Local Services) ammontano nell'esercizio 2018 ad € 318.778 migliaia, e risultano in calo del 3,5%, rispetto all'esercizio 2017. Si evidenzia che:

- i ricavi Digital si sono attestati a € 244.388 migliaia nell'esercizio 2018, in aumento del 7,2% rispetto all'esercizio 2017, sostenuti dalla crescita a doppia cifra (+22,4%) del segmento digital advertising;
- i ricavi Traditional: sono stati pari a € 73.344 migliaia nell'esercizio 2018, in calo del 27,4% rispetto all'esercizio precedente.

I **costi per materiali e servizi esterni**, ridotti delle quote di costo addebitate a terzi, incluse negli schemi di bilancio IFRS nella voce "altri ricavi e proventi", sono stati pari a € 173.010 migliaia nell'esercizio 2018, in calo di € 7.564 migliaia (del 4,2%) rispetto all'esercizio 2017 (€ 180.574 migliaia).

Si segnala che l'andamento di tali costi nell'esercizio 2018 è stato impattato dall'adozione anticipata del principio contabile IFRS16 – Leases, che comporta una differente natura e classificazione dei costi relativi, con conseguente riduzione dei "Affitti passivi e costi per godimento di beni di terzi" e contestuale aumento degli ammortamenti per effetto dell'iscrizione nell'attivo del "diritto d'uso dell'attività presa in locazione".

Le principali variazioni intervenute sono state le seguenti:

- commissioni riconosciute a web publisher in crescita di € 10.667 migliaia per effetto dell'aumento dei ricavi iOL Audience (principalmente Google AdWords e Facebook) e dei ricavi derivanti dall'attività di concessionaria di pubblicità per il mercato dei large account;
- costi di produzione, distribuzione e magazzinaggio in calo di € 6.056 migliaia a seguito principalmente alla riduzione dei ricavi Print e delle tirature, che si sono riflessi in una minore foliazione;
- affitti passivi e costi per godimento di beni di terzi in diminuzione di € 12.124 migliaia, imputabili per circa € 8.553 migliaia all'adozione del principio contabile IFRS16 come sopra menzionato.

Il **costo del lavoro**, ridotto dei relativi recuperi di costo, inclusi negli schemi di bilancio IFRS nella voce "altri ricavi e proventi", ammonta a € 70.741 migliaia nell'esercizio 2018, ed è diminuito di € 6.702 migliaia rispetto all'esercizio 2017 (€ 77.443 migliaia). Tale riduzione è imputabile principalmente alle azioni di riorganizzazione attuate all'interno del Gruppo.

La forza lavoro del Gruppo - comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti - è stata di 1.675 unità al 31 dicembre 2018 (1.830 unità al 31 dicembre 2017); la forza lavoro media attiva di Gruppo del periodo è di 1.382 unità, in calo di 110 unità rispetto al dato dell'esercizio 2017 (1.492 unità).

Il **marginale operativo lordo (MOL)**, pari a € 81.006 migliaia nell'esercizio 2018, è cresciuto del 4,0% rispetto all'esercizio 2017 (€ 77.908 migliaia) in conseguenza degli effetti precedentemente descritti, incluso quello derivante dall'adozione anticipata dell'IFRS16, con una marginalità operativa in aumento pari al 24,9% rispetto al 23,2% dell'esercizio 2017.

Le **perdite nette di valore su attività correnti e stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri** ammontano a € 6.559 migliaia nell'esercizio 2018 (€ 10.004 migliaia nell'esercizio 2017). Gli stanziamenti

netti rettificativi si riferiscono per € 3.791 migliaia allo stanziamento al fondo svalutazione crediti commerciali, in calo di € 1.989 migliaia rispetto all'esercizio 2017. La voce include, inoltre, stanziamenti netti a fondi per rischi ed oneri operativi di € 1.662 migliaia (di € 2.434 migliaia nell'esercizio 2017).

I **proventi ed oneri diversi di gestione** hanno presentato nell'esercizio 2018 un saldo netto negativo pari a € 1.140 migliaia (negativo di € 243 migliaia nell'esercizio 2017).

Il **risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)**, pari a € 73.307 migliaia nell'esercizio 2018 è cresciuto del 8,3% rispetto all'esercizio 2017 (€ 67.661 migliaia), con una marginalità operativa anch'essa in aumento pari al 22,6% (20,1% nell'esercizio 2017). Il dato beneficia dell'adozione del principio IFRS 16 per € 8.737 migliaia.

Gli **ammortamenti e svalutazioni operative** ammontano a € 38.023 migliaia nell'esercizio 2018 (€ 30.681 migliaia nell'esercizio 2017) e sono riferiti ad attività immateriali con vita utile definita per € 24.978 migliaia (€ 26.900 migliaia nell'esercizio 2017) e ad immobili, impianti e macchinari per € 13.045 migliaia (€ 3.781 nell'esercizio 2017). L'incremento riflette principalmente: i) l'adozione anticipata dal 1° gennaio 2018 dell'IFRS16 che prevede l'iscrizione nell'attivo del "diritto d'uso delle attività in locazione" e quindi il relativo ammortamento di tali attività, pari a € 8.856 migliaia e ii) le svalutazioni per € 3.415 migliaia conseguenti all'*impairment test* effettuato sulla controllata Consodata S.p.A.

Gli **ammortamenti e svalutazioni extra-operative** presentano un valore pari a € 5.613 migliaia (€ 5.228 migliaia nell'esercizio 2017) e includono la quota di ammortamento delle attività immateriali denominate Data base e Customer Relationship, in quanto derivanti da Purchase Price Allocation.

Gli **oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione** ammontano a € 33.089 migliaia (€ 3.991 migliaia nell'esercizio 2017) ed includono per € 26.206 migliaia lo stanziamento netto per l'implementazione del piano di riorganizzazione avviato da Italiaonline. La voce include inoltre le somme dovute all'ex amministratore delegato, pari a € 3.905 migliaia, al momento della sua cessazione dalla carica nei termini comunicati dalla Società e costi per consulenze strategiche per € 2.921 migliaia.

Il **risultato operativo (EBIT)** nell'esercizio 2018 è negativo per € 3.418 migliaia in diminuzione rispetto all'esercizio 2017, in cui era positivo ed ammontava a € 27.761 migliaia, a seguito principalmente dell'implementazione del piano di riorganizzazione sopra menzionato.

I **proventi (oneri) finanziari netti** sono positivi per € 1.893 migliaia nell'esercizio 2018 (positivi per € 681 migliaia nell'esercizio 2017).

In particolare, i *proventi finanziari* nell'esercizio 2018 ammontano a € 3.106 migliaia (€ 1.320 migliaia nell'esercizio 2017) e si riferiscono per € 2.165 migliaia al dividendo deliberato dalla società partecipata Emittente Titoli, per € 309 migliaia agli interessi attivi derivanti dall'impiego di liquidità a breve termine presso il sistema bancario a tassi di mercato e per € 532 migliaia a proventi finanziari diversi.

Gli *oneri finanziari* ammontano a € 1.213 migliaia (€ 639 migliaia nell'esercizio 2017) e si riferiscono per € 376 migliaia agli oneri finanziari per interessi connessi all'adozione dell'IFRS16 e per € 410 migliaia agli interessi di attualizzazione, riferiti principalmente al TFR (quota rimasta in azienda).

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie e utile (perdita) da cessione partecipazioni** sono positive ed ammontano a € 1.243 migliaia derivanti dalla cessione della partecipazione in 11880 Solutions AG avvenuta il 14 febbraio 2018.

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio 2018 presentano un saldo negativo pari a € 8.452 migliaia (negativo per € 2.025 migliaia nell'esercizio 2017) e sono così composte:

(migliaia di euro)	12 mesi 2017	12 mesi 2018	Variazioni Assolute
Imposte correnti sul reddito	1.357	233	(1.124)
(Stanziamiento) rilascio di imposte anticipate sul reddito	4.975	9.386	4.411
Stanziamiento (rilascio) di imposte differite passive sul reddito	(1.639)	(1.755)	(116)
Imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti	(2.668)	588	3.256
Totale imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	2.025	8.452	6.427

Le **imposte correnti** sul reddito dell'esercizio 2018 sono pari ad € 233 migliaia e si riferiscono all'Irap di competenza delle società del Gruppo.

Il **rilascio di imposte anticipate e differite** pari a € 7.631 migliaia (rilascio pari a € 3.336 migliaia nell'esercizio 2017), imputabile principalmente a Italiaonline S.p.A., si riferisce in particolare alla movimentazione dei fondi rischi ed alla quota di interessi passivi recuperata nel presente esercizio.

L'**onere netto per imposte esercizi precedenti** pari a € 588 migliaia si riferisce ad oneri per € 1.299 migliaia connessi alle valutazioni che Italiaonline sta effettuando per aderire alla definizione agevolata delle liti connessi a contenziosi in essere con l'Agenzia delle Entrate e per € 712 migliaia al beneficio relativo alla conversione di quota parte della deduzione per capitale investito proprio ACE 2017 in credito Irap ai sensi del DL 201/2011.

Il **risultato d'esercizio di competenza del Gruppo** è pari nell'esercizio 2018 ad una perdita di € 8.734 migliaia.

Prospetto del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017

Rendiconto finanziario consolidato (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			2018
	2017	2018 ante IFRS	Effetti IFRS 15-16	
Flusso monetario da attività d'esercizio				
Risultato operativo	27.761	(2.170)	1.248	(3.418)
Ammortamenti e svalutazioni	35.909	34.109	(9.527)	43.636
Costi per stock option	978	–	–	–
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(29)	27	–	27
Variazione del capitale circolante	(2.574)	18.812	688	18.124
Imposte pagate	(795)	(30)	–	(30)
Variazione passività non correnti	(3.077)	(6.378)	–	(6.378)
Effetto cambi ed altri movimenti	(2.129)	(27)	–	(27)
Flusso monetario da attività d'esercizio	56.044	44.344	(7.590)	51.934
Flusso monetario da attività d'investimento				
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(21.758)	(19.869)	–	(19.869)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(4.565)	(1.195)	–	(1.195)
Altri investimenti	444	(753)	–	(753)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	170	3.475	–	3.475
Flusso monetario da attività d'investimento	(25.709)	(18.342)	–	(18.342)
Flusso monetario da attività di finanziamento				
Rimborso finanziamenti	–	–	–	–
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	417	291	–	291
Variazione altre attività e passività finanziarie	2.190	525	7.590	(7.065)
Distribuzione di dividendi	(80.032)	(204)	–	(204)
Share buy back	–	(52)	–	(52)
Flusso monetario da attività di finanziamento	(77.425)	560	7.590	(7.030)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	–	–	–	–
Flusso monetario d Gruppo dell'esercizio	(47.090)	26.562	–	26.562
Disponibilità liquide ad inizio esercizio	121.566	74.476	–	74.476
Disponibilità liquide a fine esercizio	74.476	101.038	–	101.038

Rendiconto finanziario riclassificato (migliaia di euro)	Esercizio 2017	Esercizio 2018	Variazioni
EBITDA	67.661	73.307	5.646
Interessi netti di attualizzazione di attività/passività operative e stock options	730	(322)	(1.052)
Diminuzione (aumento) capitale circolante operativo (*)	11.733	(2.340)	(14.073)
(Diminuzione) aumento passività non correnti operative (**)	(2.621)	(5.764)	(3.143)
Investimenti industriali	(26.323)	(21.064)	5.259
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di attivi non correnti operativi	(29)	27	56
Free cash flow operativo - OFCF	51.151	43.844	(7.307)
Pagamento di imposte sui redditi	(795)	(30)	765
Free cash flow unlevered	50.356	43.814	(6.542)
Incasso di interessi ed oneri finanziari netti	417	291	(126)
Pagamento di oneri non ricorrenti e di ristrutturazione	(20.635)	(13.527)	7.108
Distribuzione dividendi	(80.032)	(204)	79.828
Vendita partecipazione in Telegate AG	–	3.410	3.410
Share buy back	–	(52)	(52)
Effetto IFRS 16	–	(41.679)	(41.679)
Altri movimenti	724	1.989	1.265
Variazione dell'indebitamento finanziario netto	(49.170)	(5.958)	43.212

(*) La variazione non include gli effetti non monetari principalmente relativi all'adozione dell'IFRS 15.

(**) La variazione esposta non include gli effetti non monetari principalmente relativi agli utili e perdite attuariali contabilizzati a patrimonio netto.

Il **free cash flow unlevered**, generato nel corso dell'esercizio 2018 positivo per € 43.844 migliaia, è risultato in calo di € 6.542 migliaia rispetto a quello generato nell'esercizio 2017 (€ 51.151 migliaia) e riflette il rallentamento dei ricavi, parzialmente compensato dai minori investimenti.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo Italiaonline dell'esercizio 2018 e dell'esercizio 2017

In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Riserva legale	Riserva per Stock Option	Riserva di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) di esercizio	Totale
Al 31 dicembre 2017	20.000	117.217	4.000	2.374	(1.386)	146.971	26.417	315.593
Effetto IFRS 15					6.106		6.106	
Al 1 gennaio 2018	20.000	117.217	4.000	2.374	(1.386)	153.077	26.417	321.699
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente	–	–	–	–	–	26.417	(26.417)	–
Distribuzione dei dividendi	–	–	–	–	–	(204)	–	(204)
Acquisto azioni proprie	–	–	–	–	–	(52)	–	(52)
Totale utile (perdita) complessivo dell'esercizio	–	–	–	–	555	(750)	(8.734)	(8.929)
Altri movimenti	–	–	–	–	–	(2)	–	(2)
Al 31 dicembre 2018	20.000	117.217	4.000	2.374	(831)	178.486	(8.734)	312.512

In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Riserva legale	Riserva per Stock Option	Riserva di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) di esercizio	Totale
Al 31 dicembre 2016	20.000	117.217	4.000	1.396	(1.691)	203.765	22.650	367.337
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente	-	-	-	-	-	22.650	(22.650)	-
Distribuzione dei dividendi	-	-	-	978	-	-	-	978
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	(80.032)	-	(80.032)
Totale utile (perdita) complessivo dell'esercizio	-	-	-	-	306	589	26.417	27.312
Altri movimenti	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(2)
Al 31 dicembre 2017	20.000	117.217	4.000	2.374	(1.386)	146.971	26.417	315.593

Posizione finanziaria netta del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017

Indebitamento finanziario netto consolidato (in migliaia di euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2017	2018
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.476	101.038
Altre disponibilità liquide	-	-
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
Liquidità	74.476	101.038
Crediti finanziari correnti verso terzi	666	97
Crediti finanziari correnti verso parti correlate	-	-
Debiti finanziari correnti verso banche	-	-
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
Altri debiti finanziari vs terzi	2.195	8.647
Altri debiti finanziari verso parti correlate	-	-
Indebitamento finanziario corrente	2.195	8.647
Indebitamento finanziario corrente netto	(72.947)	(92.488)
Debiti bancari non correnti	-	-
Obbligazioni emesse	-	-
Altri debiti finanziari non correnti	-	25.499
Altri debiti finanziari non correnti verso parti correlate	-	-
Indebitamento finanziario non corrente	-	25.499
Indebitamento finanziario Netto (ESMA)	(72.947)	(66.989)

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018, a seguito dell'adozione anticipata del principio contabile IFRS16 – Leases, riflette l'iscrizione di una passività finanziaria, pari a Euro 34.087 migliaia, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo della voce "diritti d'uso delle attività in locazione".

Di seguito vengono descritte le voci che compongono l'indebitamento finanziario netto:

Passività finanziarie non correnti

Ammontano al 31 dicembre 2018 a € 25.499 migliaia e si riferiscono interamente alla passività finanziaria connessa all'adozione anticipata dell'IFRS16 come sopra descritto.

Passività finanziarie correnti

Ammontano al 31 dicembre 2018 a € 8.647 migliaia (€ 2.195 migliaia al 31 dicembre 2017) e si riferiscono prevalentemente alla parte a breve termine della passività finanziaria connessa all'adozione dell'IFRS16 (€8.588 migliaia).

Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti ammontano a € 97 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 666 migliaia al 31 dicembre 2017) e si riferiscono principalmente a crediti finanziari per € 67 migliaia (€ 630 migliaia al 31 dicembre 2017) e per € 30 migliaia a prestiti al personale dipendente (€ 36 migliaia al 31 dicembre 2017).

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a € 101.038 migliaia al 31 dicembre 2018 (€ 74.476 migliaia al 31 dicembre 2017).

Si segnala che in data 2 febbraio 2018 la Società ha ottenuto parere favorevole dal Tribunale di Torino allo svincolo delle somme destinate al pagamento dei creditori irreperibili o contestati, nell'ambito della procedura concordataria; pertanto non esistono più somme soggette a vincolo/garanzia.

Rapporti con parti correlate del Gruppo Italiaonline al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017

Sono di seguito riepilogati gli effetti economici, patrimoniali e finanziari relativi alle operazioni con parti correlate del Gruppo al 31 dicembre 2018 (raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente).

Le operazioni poste in essere dalle Società del Gruppo con parti correlate, ivi incluse quelle infra-gruppo, rientrano nell'ordinaria attività di gestione e sono regolate a condizioni di mercato o in base a specifiche disposizioni normative.

Si segnala che i rapporti con Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategica sono relativi ad emolumenti per la carica e compensi per le prestazioni lavorative.

Non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali, ovvero in potenziale conflitto d'interesse e non sono intervenute modifiche o sviluppi delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultimo bilancio approvato che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati consolidati.

Conto economico (migliaia di euro)	Esercizio 2018	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Altri ricavi e proventi	1.881	–	–	–	68	68
Costi per servizi esterni	(172.411)	–	–	–	(1.148)	(1.148)
Costo del lavoro	(70.654)	–	–	–	(4.483)	(4.483)
Oneri di natura non ricorrente	(6.193)	–	–	–	(3.905)	(3.905)

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

Conto economico (migliaia di euro)	Esercizio 2017	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	335.925	–	–	2	–	2
Altri ricavi e proventi	4.565	–	–	–	338	338
Costi per servizi esterni	(180.222)	–	–	–	(4.388)	(4.388)
Costo del lavoro	(77.599)	–	–	–	(3.018)	(3.018)

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

Situazione patrimoniale-finanziaria (migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2018	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Attivo						
Diritti d'uso di attività in locazione	31.099	–	–	–	7.439	7.439
Altre attività correnti	39.678	90	–	–	48	138
Passivo						
Passività finanziarie non correnti	25.499	–	–	–	5.512	5.512
Passività finanziarie correnti	8.647	–	–	–	2.404	2.404
Debiti commerciali	91.258	–	–	–	1.906	1.906
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	124.529	–	–	–	4.147	4.147

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

Situazione patrimoniale-finanziaria (migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2017	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Attivo						
Attività immateriali con vita utile definita	56.193	–	–	–	8	8
Immobili, impianti e macchinari	9.430	–	–	–	117	117
Altre attività finanziarie non correnti	2.901	–	–	–	–	–
Altre attività correnti	37.113	90	–	–	129	219
Passivo						
Debiti commerciali	101.113	–	–	–	2.737	2.737
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	96.333	–	–	–	242	242

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

Rendiconto finanziario - (migliaia di euro)	Esercizio 2018	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Flusso monetario da attività d'esercizio	51.934	–	–	–	(6.313)	(6.313)
Flusso monetario da attività d'investimento	(18.342)	–	–	–	–	–
Flusso monetario da attività di finanziamento	(7.030)	–	–	–	(2.008)	(2.008)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/ destinate ad essere cedute	–	–	–	–	–	–
Flusso monetario dell'esercizio	26.562	–	–	–	(8.321)	(8.321)

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

Rendiconto finanziario - (migliaia di euro)	Esercizio 2017	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate
Flusso monetario da attività d'esercizio	56.044	-	-	36	(6.728)	(6.692)
Flusso monetario da attività d'investimento	(25.709)	-	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(77.425)	-	-	-	-	-
Flusso monetario da attività non correnti cessate/ destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-
Flusso monetario dell'esercizio	(47.090)	-	-	36	(6.728)	(6.692)

(*) Consociate, Amministratori, Sindaci, Dirigenti con responsabilità strategiche

(ii) Relazione Finanziaria Trimestrale Q1 2019

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute in particolare nell'informativa periodica trimestrale al 31 marzo 2019 (la "**Relazione Finanziaria Trimestrale Q1 2019**"), entrambi disponibili sul sito dell'Emittente.

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il prospetto dei flussi finanziari e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, il capitale circolante netto e la posizione finanziaria netta del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2019.

Prospetto dell'utile/perdita e delle altre componenti di conto economico consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2019

€ m	Q1 2018	Q1 2019	Variazione annuale %
Ricavi	69,5	68,2	(1,8%)
<i>di cui Ricavi digitali</i>	<i>57,8</i>	<i>60,4</i>	<i>4,6%</i>
EBITDA	12,7	9,7	(23,1%)
<i>Margine Ebitda</i>	<i>18,2%</i>	<i>14,3%</i>	<i>(4,0) p.p.</i>
EBITDA Adjusted	8,7	8,6	(1,4%)
<i>Margine Ebitda Adjusted</i>	<i>12,5%</i>	<i>12,6%</i>	<i>+0.1 p.p.</i>
EBIT	1,9	0,3	(82,0%)
<i>Margine Ebit</i>	<i>2,7%</i>	<i>0,5%</i>	<i>(2,2) p.p.</i>
EBIT Adjusted	(1,9)	(0,7)	64,1%
Risultato netto	3,9	0,4	(90,2%)
Risultato netto Adjusted	0,2	(0,7)	n.s.

Nel primo trimestre 2019, i **ricavi consolidati** di Italiaonline hanno subito una contrazione dell'1,8% su base annuale, in linea con le guidance del management.

I ricavi del segmento Digital hanno invece registrato un aumento del 4,6% su base annua, grazie ai miglioramenti nel segmento Advertising e Presence.

L'**EBITDA** al 31 marzo 2019 risulta pari a €9,7m contro i €12,7m dello stesso periodo di riferimento dovuti principalmente agli effetti di normalizzazione nel 2018. L'**EBITDA Adjusted**, rappresentato da Italiaonline al netto del rilascio di accantonamenti per costi di ristrutturazione, è pari a €8.6m ed è sostanzialmente in linea con quello del 2018

L'**EBIT Adjusted** risulta negativo e pari a €- 0,7m contro €-1,9m del Q1-2018.

Il **risultato d'esercizio** di €0,4m risulta in diminuzione se comparato con i €3,9m del 2018, in quanto quest'ultimo beneficiava dei dividendi della società Emittente Titoli per €2m e il *capital gain* di €1,3m relativo alla vendita dell'investimento in 11880 Solutions AG.

Prospetto del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2019

€ m	Q1 2018	Q1 2019
EBITDA	12,7	9,7
Decremento (incremento) del capitale circolante netto	9,8	12,8
Capex	(5,1)	(9,3)
Altri movimenti di cassa	(0,2)	(0,7)
Flusso di cassa operativo	17,1	12,5
Tasse	0,2	0,1
Free Cash Flow Unlevered	17,3	12,6
<i>EBITDA cash conversion</i>	<i>136,7%</i>	<i>129,3%</i>
EBITDA Adjusted cash conversion	198,9%	146,6%
Costi non ricorrenti e di ristrutturazione	(2,8)	(25,1)
Distribuzione dividendi	–	–
Affitti - IFRS 16	(1,1)	(2,6)
Altri movimenti di cassa	3,5	0,2
Cassa generata (assorbita)	16,9	(15,0)
Cassa alla fine del periodo	91,4	86,1
Posizione finanziaria netta	52,2	55,8
- di cui passività finanziarie per IFRS 16	39,9	30,4
- di cui altre passività finanziarie nette	(0,7)	(0,1)

Il *Free Cash Flow Unlevered* a marzo 2019 riflette maggiori investimenti dovuti a investimenti non ricorrenti, parzialmente ribilanciati da una variazione positiva del capitale circolante netto.

A marzo 2019 la voce costi non ricorrenti e di ristrutturazione include:

- il pagamento dei costi di ristrutturazione a seguito dell'accordo con i sindacati;
 - tali costi, già contabilizzati nel 2018, sono stati completamente pagati nel Q1 2019.
- incassi per €6m a seguito del parere positivo sulla disputa con l'Agenzia delle Entrate.

A marzo 2019, la cassa a disposizione si attesta a €86m (€101m a fine 2018).

Posizione finanziaria netta del Gruppo Italiaonline al 31 marzo 2019

Indebitamento finanziario netto (in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2019
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.087
Altre disponibilità liquide	–
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	–
Liquidità	86.087
Crediti finanziari correnti verso terzi	146
Crediti finanziari correnti verso parti correlate	–
Debiti finanziari correnti verso banche	–
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	–
Altri debiti finanziari vs terzi	7.899
Altri debiti finanziari verso parti correlate	–
Indebitamento finanziario corrente	7.899
Indebitamento finanziario corrente netto	(78.334)
Debiti bancari non correnti	–
Obbligazioni emesse	–
Altri debiti finanziari non correnti	22.510
Altri debiti finanziari non correnti verso parti correlate	–
Indebitamento finanziario non corrente	22.510
Indebitamento finanziario Netto (ESMA)	(55.824)

Al 31 marzo 2019, la posizione finanziaria netta di Italiaonline è pari a € 55.824 migliaia.

Di seguito vengono descritte le voci che la compongono:

Passività finanziarie correnti

Ammontano al 31 marzo 2019 a € 7.899 migliaia e si riferiscono alla parte a breve termine della passività finanziaria connessa all'adozione dell'IFRS16.

Passività finanziarie non correnti

Ammontano al 31 marzo 2019 a € 22.510 migliaia e si riferiscono alla parte a medio lungo termine della passività finanziaria connessa all'adozione dell'IFRS16.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a € 86.087 migliaia al 31 marzo 2019.

Attività finanziarie correnti

Le altre attività finanziarie correnti ammontano a € 146 migliaia al 31 marzo 2019.

Contenzioso

Si rappresenta inoltre che, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta, non risultano contenziosi passivi o attivi rilevanti a carico dell'Emittente.

Piano Industriale 2020-2022

Si segnala che in data 9 luglio 2019, Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha esaminato ed approvato il nuovo piano industriale per il periodo 2020-2022.

Il Piano Industriale 2020-2022, con riferimento ai ricavi digitali, prevede un CAGR 2018 - 2022 pari a [+4,5% ÷ +5,5%] in grado di compensare la fisiologica flessione del business tradizionale nel corso del periodo di Piano.

I ricavi consolidati al 2022 sono previsti sostanzialmente stabili rispetto al dato 2018 (CAGR 2018 - 2022 pari a [-1% ÷ +1%]).

L'EBITDA normalizzato è previsto in crescita nel periodo di Piano rispetto al dato 2018 normalizzato, con un EBITDA margin normalizzato al 2022 compreso nel range [17% ÷ 20%].

L'incidenza degli investimenti industriali (Capex) sui ricavi nel periodo di Piano è prevista pari al [6,5% ÷ 8%].

Con riferimento infine alla generazione di cassa si prevede per il periodo 2020-2022 una cash conversion dell'EBITDA compresa nel range [60% ÷ 65%].

B.4 INTERMEDIARI

L'intermediario incaricato dall'Offerente di coordinare la raccolta delle adesioni alle Offerte tramite sottoscrizione e consegna della apposita Scheda di Adesione è Banca IMI S.p.A., società appartenente al gruppo bancario che fa capo ad Intesa Sanpaolo S.p.A., (l'**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**”).

Gli intermediari finanziari incaricati di raccogliere le adesioni alle Offerte, tenere in deposito le Azioni Oggetto dell'Offerta apportate alle Offerte, verificare la regolarità e la conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni Oggetto dell'Offerta rispetto a quanto previsto nel Documento di Offerta (gli **Intermediari Incaricati**”), sono i seguenti:

- (i) Banca IMI S.p.A. – Gruppo Intesa Sanpaolo;
- (ii) Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- (iii) BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano;
- (iv) Citibank NA – Succursale di Milano;
- (v) Equita S.I.M. S.p.A.

Le schede di adesione alle Offerte (le **Schede di Adesione**”) potranno pervenire agli Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. quali, a titolo esemplificativo, banche, SIM, società di investimento ed agenti di cambio

(gli “**Intermediari Depositari**”), come specificato alla Sezione F., Paragrafo F.1 del Documento di Offerta.

Gli Intermediari Incaricati e gli Intermediari Depositari raccoglieranno le adesioni alle Offerte e terranno in deposito le Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione.

Gli Intermediari Incaricati e gli Intermediari Depositari verificheranno altresì la regolarità e la conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni Oggetto dell’Offerta alle condizioni delle Offerte e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità ed i tempi indicati nella sezione F. del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento, gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione alle Offerte, per il tramite dell’Intermediario Incaricato del Coordinamento, su di un deposito titoli intestato all’Offerente.

Si rende noto che presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, nonché presso la sede legale dell’Offerente e dell’Emittente e sul sito internet www.italiaonline.it sono messi a disposizione del pubblico il Documento di Offerta nonché i documenti indicati nella Sezione L del Documento di Offerta.

Per una descrizione delle modalità e dei termini di adesione all’Offerta, si rinvia alla Sezione F, Paragrafo F.1.2 del Documento di Offerta.

B.5 GLOBAL INFORMATION AGENT E CONSULENTE FINANZIARIO

Morrow Sodali S.p.A., con sede legale in Roma, via XXIV Maggio 43, è stato nominato quale *global information agent* (il “**Global Information Agent**”) al fine di fornire informazioni relative alle Offerte a tutti gli azionisti dell’Emittente. A tal fine, sono stati predisposti dal Global Information Agent un account di posta elettronica dedicato opa.italiaonline@morrowsodali.com e il numero verde 800 767 882.

Tale numero di telefono sarà attivo nei giorni feriali dalle ore 10:00 alle ore 19:00 (Central European Time). Per coloro che chiamano dall’estero è disponibile il numero +39 06 4521 2884.

Il sito *internet* di riferimento del Global Information Agent è: www.morrowsodali-transactions.com.

Houlihan Lokey ricopre, nell’ambito dell’operazione descritta ai paragrafi precedenti e nella promozione delle Offerte, il ruolo di *advisor* finanziario.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

C.1 CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLE OFFERTE E RELATIVE QUANTITÀ

Offerta sulle Azioni Ordinarie

Sono oggetto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie:

- A) le massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie di Italiaonline quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie,

ovvero

- B) nel caso in cui, nel corso del Periodo di Adesione, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del Piano di Stock Option, le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base *fully diluted* (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Non sono oggetto dell'offerta:

- (iii) le n. 102.038.575 Azioni Ordinarie, rappresentative dell'88,914% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, detenute alla Data del Documento di Offerta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché
- (vi) le n. 66.130 Azioni Proprie, rappresentative dello 0,058% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Offerta sulle Azioni di Risparmio

Sono oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio dell'Emittente, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, prive di indicazione del valore nominale, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Le Offerte sono rivolte, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni Oggetto delle Offerte.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato, fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione B, paragrafo B.3.3, del Documento di Offerta.

C.2 AUTORIZZAZIONI

La promozione delle Offerte non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA ITALIAONLINE E POSSEDUTI DAGLI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non detiene Azioni Ordinarie o Azioni di Risparmio.

Libero, Avenue e GTAM detengono le seguenti partecipazioni nell'Emittente, in Azioni Ordinarie:

Dichiarante	Azionista diretto	Titolo di possesso	% detenuta rispetto al capitale sociale	Numero di Azioni Ordinarie detenute
Loza Yousriya Nassif	Libero Acquisition S.à r.l.	Proprietà	58,818	67.499.999
GOLDENTREE ASSET MANAGEMENT LP	GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l.	Proprietà	16,215	18.608.144
Lasry Marc	GL Europe Luxembourg S.à r.l.	Proprietà	13,881	15.930.432

Né l'Offerente, né le Persone che Agiscono di Concerto detengono, invece, Azioni di Risparmio.

Come già indicato nella Premessa 3 al Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, alla Data di Pagamento, Libero, Avenue e GTAM:

- (i) sottoscriveranno interamente l'Aumento di Capitale, conferendo in natura all'Offerente le rispettive Azioni Oggetto di Conferimento ad un valore di conferimento pari al prezzo medio ponderato di negoziazione delle Azioni Ordinarie sul Mercato Telematico Azionario dei sei mesi precedenti al Conferimento;
- (ii) venderanno a Sunrise Investments le rispettive Azioni Oggetto di Vendita, ad un corrispettivo per Azione pari a Euro 2,82, pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria.

D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI

Alla Data del Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie appartenenti a Libero, rappresentative del 58,818% del capitale sociale dell'Emittente risultano costituite in pegno a favore di Unicredit S.p.A., ai sensi di un atto di pegno su conto titoli retto dal diritto lussemburghese a garanzia di un finanziamento concesso in data 22 dicembre 2018 per un importo in linea capitale di Euro 60,000,000.

Con i proventi della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita, Libero – alla Data di Pagamento – estinguerà l'indebitamento finanziario in essere derivante da tale contratto di finanziamento e otterrà da Unicredit S.p.A. la liberazione dal pegno costituito a garanzia di tale finanziamento.

Alla Data di Pagamento, le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio acquisite da Sunrise Investments ad esito delle Offerte, della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita e dell'Aumento di Capitale saranno oggetto di pegno a favore delle parti finanziarie di cui al Contratto di Finanziamento, ivi incluse Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. a garanzia delle obbligazioni sorgenti in capo all'Offerente in virtù del medesimo.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE

Offerta sulle Azioni Ordinarie

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni Ordinarie un corrispettivo di Euro 2,82 per ogni Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione Ordinaria**"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.

Come indicato al Paragrafo 5 delle Premesse al Documento di Offerta, l'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie sarà pari a Euro 36.412.054,32.

Il Corrispettivo per Azione Ordinaria si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Il Corrispettivo per Azione Ordinaria incorpora un premio pari al 23,2% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie negoziate nel Giorno di Borsa Aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e un premio pari al 23,0% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni Ordinarie nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Il Corrispettivo per Azione Ordinaria è stato determinato con il seguente criterio:

- (i) analisi del trend dell'Azione Ordinaria nell'ultimo anno di riferimento;
- (ii) analisi del target price dell'Azione Ordinaria;

in particolare, sono stati presi a riferimento i seguenti *target price*:

	 Intermonte	 Banca Akros	
Data di riferimento	21/05/19	14/05/19	13/05/19
Target price - €	2.80	2.65	2.60

Offerta sulle Azioni di Risparmio

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni di Risparmio un corrispettivo di Euro 880,00 per ogni Azione di Risparmio portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione di Risparmio**"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.

Come già indicato al Paragrafo 5 delle Premesse al Documento di Offerta, l'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 5.986.640,00.

Il Corrispettivo per Azione di Risparmio si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Il Corrispettivo per Azione di Risparmio incorpora un premio pari al 120,0% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni di Risparmio negoziate nel Giorno di Borsa Aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e un premio pari al 122,7% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni di Risparmio nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Il Corrispettivo per Azione di Risparmio è stato determinato con il seguente criterio: attualizzazione dei flussi di cassa.

In particolare, il flusso di cassa considerato per le Azioni di Risparmio, è quello relativo al dividendo privilegiato come disciplinato dall'articolo 6 dello statuto sociale di Italiaonline e pari a €30,00 per Azione di Risparmio, assunto come flusso perpetuo e scontato a un tasso pari a c. 3.4%, calcolato come media del rendimento a un mese del BTP a 20 anni alla Data di Comunicazione delle Offerte (c. 2.9%) maggiorato di uno spread pari a c. il 0.5%. Il dividendo ordinario che verrà eventualmente distribuito da Italiaonline, invece, non è stato preso in considerazione in quanto esso sarà ripartito tra tutte le azioni (ordinarie e di risparmio) in egual misura e, pertanto, il suo importo sarà trascurabile rispetto alle Azioni di Risparmio. Inoltre non sono disponibili: (i) stime future in merito alla distribuzione di dividendi, né (ii) una statistica storica delle distribuzioni dei dividendi di Italiaonline.

Per completezza, l'articolo 6 sopra citato prevede che gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, debbano essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque percento di €600 per azione.

E.2 CONTROVALORE COMPLESSIVO DELLE OFFERTE

Nel caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, il controvalore massimo delle Offerte, calcolato come la somma dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarà pari a Euro 42.398.694,32 (l'“**Esborso Massimo**”).

E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE ORDINARIA E DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE DI RISPARMIO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018.

Principali indicatori	2017	2018
Numero di azioni totali a fine esercizio (#)	114.761.225	114.761.225
Numero di azioni proprie a fine esercizio (#)	–	22.443
Numeri azioni totali ex azioni proprie a fine esercizio (#)	114.761.225	114.738.782
Numeri Azioni di Risparmio (#)	6.803	6.803
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (€m)	335,9	324,8
EBITDA Reported (€m)	67,7	73,3
EBITDA Adjusted ⁽¹⁾ (€m)	59,2	47,4
EBIT Reported (€m)	27,8	(3,4)
EBIT Adjusted ⁽²⁾ (€m)	23,3	12,5
Risultato netto di pertinenza di Gruppo Reported (€m)	26,4	(8,7)
Risultato netto di pertinenza di Gruppo Adjusted ⁽³⁾ (€m)	21,9	7,1
Risultato netto di pertinenza di Gruppo Adjusted per Azione Ordinaria (€ per azione)	0,19	0,06
Dividendi di competenza Azioni Ordinarie (€m)	79,4	–
Dividendi di competenza per Azione Ordinaria (€ per azione)	0,69	–
Dividendi di competenza Azioni di Risparmio (€m)	0,6	0,2
Dividendi di competenza per Azione di Risparmio (€ per azione)	90,69	30,00
Flusso di Cassa Operativo ⁽⁴⁾ (€m)	50,4	43,8
Flusso di Cassa Operativo per Azione Ordinaria (€ per azione)	0,44	0,38
Patrimonio netto di Gruppo (€m)	315,6	312,5
Patrimonio netto di Gruppo per Azione Ordinaria (€ per azione)	2,75	2,72

Fonte: Bilanci 2017 e 2018 annuali consolidati e presentazione dei risultati 2018 di Italiaonline

- (1) EBITDA Adjusted calcolato sottraendo dal valore Reported (i) il rilascio degli accantonamenti (come indicato nella presentazione dei risultati 2018 di Italiaonline) e (ii) l'impatto IFRS 16 per l'esercizio 2018
- (2) EBIT Adjusted calcolato partendo dal valore Reported ed escludendo l'impatto dei costi di ristrutturazione e dei costi non ricorrenti, nonché l'effetto positivo derivante dal rilascio degli accantonamenti (come indicato nella presentazione dei risultati 2018 di Italiaonline)
- (3) Risultato netto di pertinenza di Gruppo Adjusted indicato nella presentazione dei risultati 2018 di Italiaonline
- (4) Per dettagli in merito al calcolo del Flusso di Cassa Operativo, prego fare riferimento al calcolo del Free Cash Flow Unlevered riportato a pag. 62 del documento

Con riferimento al Corrispettivo per Azione Ordinaria e al Corrispettivo per Azione di Risparmio, la tabella che segue riporta una selezione di multipli riferiti all'Emittente:

- P/E: *Price* (ovvero la capitalizzazione calcolata in base al Corrispettivo delle Azioni Ordinarie moltiplicato per il totale delle Azioni Ordinarie escluse le azioni proprie e al Corrispettivo delle Azioni di Risparmio moltiplicato per il totale delle Azioni di Risparmio) rapportato all'*Earnings Adjusted* (risultato netto di pertinenza di Gruppo Adjusted), con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2018;
- P/Flusso di cassa operativo: *Price* rapportato al flusso di cassa da attività operative (inclusivo del flusso di cassa da attività di investimento), con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2018; e
- P/Mezzi propri: *Price* rapportato ai mezzi propri (o Patrimonio netto di Gruppo, definito come differenza tra le attività e le passività di bilancio), con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2018.

Italiaonline (Dati in milioni di euro)	2017	2018
Capitalizzazione di Borsa ⁽¹⁾	329,4	329,4
Risultato netto di pertinenza di Gruppo Adjusted	21,9	7,1
P/E Adjusted (x)	15,0x	46,4x
Flusso di Cassa Operativo ⁽²⁾	50,4	43,8
P/Flusso di Cassa Operativo (x)	6,5x	7,5x
Mezzi Propri	315,6	312,5
P/Mezzi Propri (x)	1,0x	1,1x

Fonte: Bilancio annuale consolidato di Italiaonline

- (1) Capitalizzazione calcolata in base al Corrispettivo per Azione Ordinaria per le Azioni Ordinarie totali escluse le azioni proprie e al Corrispettivo per Azioni di Risparmio per il totale delle Azioni di Risparmio
- (2) Per dettagli in merito al calcolo del Flusso di Cassa Operativo, prego fare riferimento al calcolo del Free Cash Flow Unlevered riportato a pag. 62 del documento

A fini valutativi, il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di un paniere di società quotate internazionali che appartengono allo stesso settore.

A fini comparativi, si sono ritenuti quali multipli pertinenti l'EV/Ricavi e l'EV/EBITDA, come riportato nella tabella che segue.

Tale scelta è motivata dalla maggiore significatività dell'utilizzo di tali parametri all'interno delle tradizionali metodologie di valutazione tipiche nel settore in oggetto in cui opera Italiaonline. L'esclusione di altri parametri (quali, ad esempio, il P/E, il P/Flusso di Cassa Operativo ed il P/Mezzi propri) è dovuta anche alla loro limitata applicabilità nel caso in oggetto, principalmente alla luce della difficile situazione del settore di riferimento. Tale difficoltà si riflette, infatti, in una forte contrazione del risultato d'esercizio, della capacità generazione di cassa e di conseguenza del patrimonio netto delle società selezionate.

Società	Paese di Quotazione	Capitalizzazione di Borsa(1) (€m) Spot	EV (2) (€m)	EV / Ricavi (x) 2018	EV / EBITDA Adj.(3) (x) 2018	EBITDA Adj. / Ricavi (%) 2018
Yellow Pages	Canada	133,3	327,0	0,8x	2,5x	33,4%
Solocal	France	527,7	1.042,8	1,6x	6,1x	25,5%
Triboo	Italia	48,0	56,5	0,8x	6,6x	12,3%
GEDI ⁽⁴⁾	Italia	144,6	232,2	0,4x	4,5x	8,0%
Criteo	Stati Uniti	976,2	660,6	0,3x	2,3x	14,0%
Media (Escl. Italiaonline)				0,8x	4,4x	18,6%
Italiaonline	Italia	329,4	274,4	0,8x	5,8x	14,6%

- (1) Capitalizzazione di Borsa al 28/06/2019. Valori convertiti in Euro ai tassi di cambio del 28/06/2018. Per Italiaonline capitalizzazione di borsa calcolata considerando le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio al valore del Corrispettivo per azione Ordinaria e Corrispettivo per azione di Risparmio
- (2) EV = Enterprise Value, ovvero valore dell'impresa. EV calcolato come: capitalizzazione di borsa al netto della posizione finanziaria netta (escludendo gli effetti IFRS 16), che nel caso di Italiaonline equivale a disponibilità liquide pari a €86.2m, dei fondi pensione, delle minoranze e degli eventuali investimenti valutati a patrimonio netto al book value all'ultimo bilancio disponibile
- (3) EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, calcolato come differenza tra i ricavi di vendita ed i costi relativi al consumo di materiali, al costo per servizi, al costo del lavoro, saldo netto di proventi/oneri operativi rettificato, ove necessario, per (i) costi di natura non-ricorrente, (ii) costi di ristrutturazione, (iii) impatto dell'adozione del principio contabile IFRS 16 (o ASC 842 per società US GAAP compliant) e (iv) qualsiasi altra modifica individuata dal management e riportata nei prospetti contabili della società
- (4) Numeri pro-forma per riflettere la cessione di Persidera

E.4 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI UFFICIALI REGISTRATI DALLE AZIONI ORDINARIE E DALLE AZIONI DI RISPARMIO NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DELL'ANNUNCIO DELLE OFFERTE

La seguente tabella mostra la media ponderata dei prezzi ufficiali per i volumi giornalieri delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio di Italiaonline registrate in ciascuno dei 12 mesi precedenti il 28 giugno 2019 (incluso ultimo giorno intero di negoziazione precedente la Data di Comunicazione delle Offerte, così come il premio implicito del Corrispettivo delle azioni Ordinarie su questi prezzi.

Periodo di riferimento	Prezzi medi ponderati ufficiali delle Azioni Ordinarie (€)⁽²⁾	Premio Corrispettivo delle azioni Ordinarie vs. prezzo medio ponderato ufficiale (%)
Spot - 28 giugno 2019	2,29	23,2%
1 mese	2,20	28,0%
2 mesi	2,19	28,8%
3 mesi	2,25	25,4%
4 mesi	2,26	24,8%
5 mesi	2,26	24,8%
6 mesi	2,27	24,1%
7 mesi	2,27	24,1%
8 mesi	2,25	25,3%
9 mesi	2,23	26,7%
10 mesi	2,24	25,7%
11 mesi	2,26	24,8%
12 mesi	2,29	23,0%

Fonte: Bloomberg

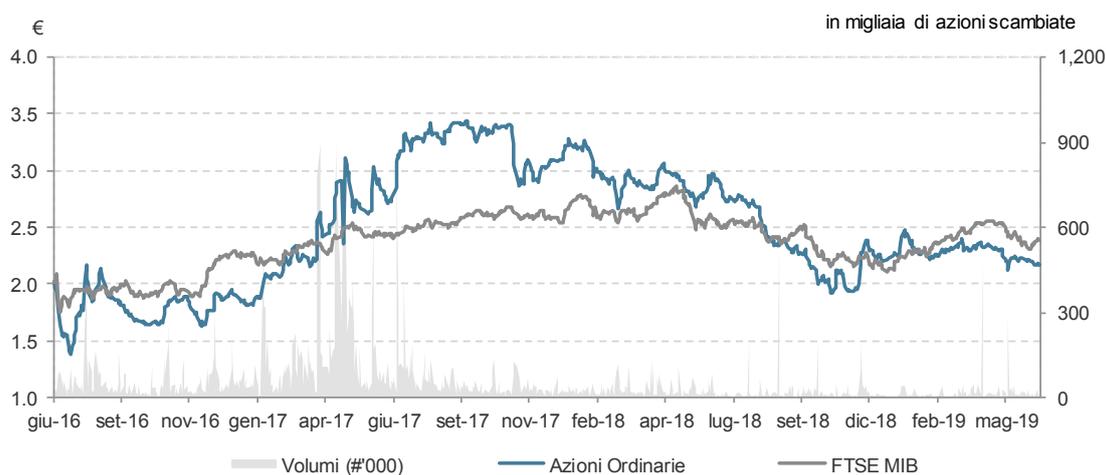
Periodo di riferimento	Prezzi medi ponderati ufficiali delle Azioni di Risparmio (€)⁽³⁾	Premio Corrispettivo delle azioni Risparmio vs. prezzo medio ponderato ufficiale (%)
Spot - 28 giugno 2019	400,00	120,0%
1 mese	400,00	120,0%
2 mesi	400,00	120,0%
3 mesi	406,75	116,3%
4 mesi	413,32	112,9%
5 mesi	420,68	109,2%
6 mesi	421,33	108,9%
7 mesi	418,42	110,3%
8 mesi	417,09	111,0%
9 mesi	414,79	112,2%
10 mesi	401,33	119,3%
11 mesi	397,92	121,2%
12 mesi	395,24	122,7%

Fonte: Bloomberg

(2) I prezzi medi ponderati a 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 e 12 mesi delle Azioni Ordinarie sono calcolati a partire dal 27 giugno 2019.

(3) I prezzi medi ponderati a 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 e 12 mesi delle Azioni di Risparmio sono calcolati a partire dal 27 giugno 2019.

Viene altresì di seguito riportata la rappresentazione grafica dell'andamento dei prezzi di chiusura delle Azioni Ordinarie di Italiaonline e dell'indice FTSE MIB, rilevato nel periodo compreso tra il 28 giugno 2019 (ultimo giorno intero di negoziazione precedente la Data di Annuncio) ed il 20 giugno 2016, data che corrisponde all'inizio della quotazione delle azioni Ordinarie di Italiaonline sul mercato regolamentato.



Con riferimento all'andamento dei prezzi di chiusura delle Azioni di Risparmio, si segnala che tale dato risulta essere non particolarmente significativo a causa dei limitati volumi giornalieri scambiati.



E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE E DELLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLE OFFERTE, PRECISANDO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI

Come indicato nella Premessa 3 al Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, Libero, Avenue e GTAM, alla Data di Pagamento:

- (i) sottoscriveranno interamente l'Aumento di Capitale, conferendo in natura all'Offerente – alla Data di Pagamento – le rispettive Azioni Oggetto di Conferimento, ad un valore di conferimento pari al prezzo medio ponderato di negoziazione delle Azioni Ordinarie sul Mercato Telematico Azionario dei sei mesi precedenti al Conferimento;
- (ii) venderanno al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie a Sunrise Investments le rispettive Azioni Oggetto di Vendita verso un corrispettivo unitario pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALLE OFFERTE, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI

F.1 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALLE OFFERTE

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione alle Offerte, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 29 luglio 2019 e terminerà alle ore 17.30 (ora italiana) del 12 settembre 2019 (estremi inclusi), salvo proroghe.

Il 12 settembre 2019 rappresenterà, pertanto, salvo eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile, la data di chiusura delle Offerte.

Si segnala che l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti, in caso di perfezionamento dell'Offerta ricorrerà una delle seguenti circostanze:

- (i) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto dell'avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza; ovvero
- (ii) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto della rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (iii) in ipotesi di mancato raggiungimento della soglia minima non rinunciabile del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerta dovrà ritenersi non perfezionata.

Si precisa che nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche delle Offerte ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

F.1.2 Modalità e termini di adesione

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta nel Periodo di Adesione, dalle ore 8:30 del 29 luglio 2019 alle ore 17:30 del 12 settembre 2019, estremi inclusi, salvo proroghe.

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione da parte dei titolari delle Azioni Oggetto delle Offerte (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili (salvo, per le adesioni nel corso del Periodo

di Adesione, i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti).

L'adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e all'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovrà avvenire tramite la sottoscrizione dell'apposita Scheda di Adesione debitamente compilata, con contestuale deposito delle Azioni Oggetto delle Offerte presso gli Intermediari Incaricati.

I titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni Ordinarie e/o Azioni di Risparmio ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta presso gli Intermediari Incaricati entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Le Azioni Oggetto delle Offerte sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-*bis* e seguenti del Testo Unico della Finanza, nonché dal Regolamento adottato con delibera CONSOB e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008 come successivamente modificato e integrato.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni Oggetto dell'Offerta all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni Oggetto dell'Offerta in conto titoli, a trasferire le predette Azioni Oggetto dell'Offerta in depositi vincolati presso tale Intermediario Incaricato o Intermediario Depositario, a favore dell'Offerente.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico dei titolari di Azioni Oggetto dell'Offerta il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni Oggetto dell'Offerta presso un Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e/o all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e del deposito delle relative Azioni Oggetto dell'Offerta mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni Oggetto dell'Offerta all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni Oggetto delle Offerte conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e dovranno avere godimento regolare.

Per tutto il periodo in cui le Azioni Oggetto delle Offerte risulteranno vincolate alle Offerte e, quindi, sino alla Data di Pagamento, gli aderenti alle Offerte potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, il diritto di opzione) e sociali (ad esempio, il diritto di voto) relativi – rispettivamente – alle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio, che resteranno nella titolarità degli stessi aderenti.

Le adesioni alle Offerte nel corso del Periodo di Adesione da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la

potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione alle Offerte e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione alle Offerte solo Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente alle Offerte e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

In particolare, le Azioni Oggetto delle Offerte rinvenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione alle Offerte solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Per quanto concerne i Beneficiari del Piano di Stock Option, si segnala che resta a esclusivo carico dei Beneficiari del Piano di Stock Option medesimi il rischio che l'invio della comunicazione di esercizio delle stock option eventualmente già maturate ed esercitabili ai sensi del Piano di Stock Option e il conseguente acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta rinvenienti dall'esercizio delle stock option non avvengano in tempo utile per consentire a detti Beneficiari del Piano di Stock Option di aderire all'Offerta sulle Azioni Ordinarie entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione. Per ulteriori informazioni in merito al Piano di Stock Option, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.3.3.1, del Documento di Offerta.

In seguito all'acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta in forza dell'esercizio delle *stock option*, si applicano le medesime modalità di adesione previste dal presente paragrafo.

F.1.3 Condizioni di Efficacia

Le Offerte sono soggette alle seguenti condizioni:

- (i) in relazione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie:
 - (a) la Condizione MAC;
 - (b) la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie;
- (ii) in relazione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio:
 - (a) la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio, nonché
 - (b) il soddisfacimento delle (o l'eventuale rinuncia alle) condizioni a cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Le ricordate Condizioni di Efficacia delle Offerte si riterranno soddisfatte qualora gli eventi in esse dedotti (*i.e.* il superamento delle soglie previste e il mancato verificarsi degli eventi previsti dalla Condizione MAC) si siano verificati al termine del Periodo di Adesione.

La Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie è stata individuata dall'Offerente in base alla volontà di acquisire la totalità delle Azioni Ordinarie (mediante l'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto) e procedere al Delisting.

La Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è stata individuata dall'Offerente in base alla volontà di acquisire un numero di Azioni di Risparmio sufficiente a deliberare la Conversione Obbli-

gatoria in tempo utile affinché le Azioni di Risparmio convertite in Azioni Ordinarie possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto.

Le condizioni di cui sopra sono rinunciabili da parte dell'Offerente, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio (e non necessariamente, dunque, con riferimento ad entrambe le Offerte); si precisa che, a norma dell'Accordo di Investimento, Libero potrà rinunciare unilateralmente, con efficacia vincolante anche nei confronti dell'Offerente e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Non sussistono, per altro verso, condizioni di efficacia delle Offerte dettate dalla legge.

F.2 TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI ALLE AZIONI ORDINARIE E ALLE AZIONI DI RISPARMIO PORTATE IN ADESIONE NEL CORSO DELLE OFFERTE

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le Azioni di Risparmio portate in adesione alle Offerte durante il Periodo di Adesione saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento.

Fino alla Data di Pagamento, gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni Oggetto delle Offerte portate in adesione alle Offerte; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito alle Offerte non potranno trasferire le loro Azioni Oggetto delle Offerte, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione delle Azioni Oggetto delle Offerte, all'infuori dell'adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti.

F.3 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELLE OFFERTE

Durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni Oggetto delle Offerte complessivamente portate in adesione alle Offerte, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni oggetto delle Offerte.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto acquistino, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Ordinarie o Azioni di Risparmio al di fuori delle Offerte, ne daranno comunicazione entro la giornata a CONSOB ed al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti.

Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, verrà diffuso ai sensi dell'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti – a cura dell'Offerente – il Comunicato sui Risultati Provvisori delle Offerte, recante indicazione dell'avveramento / mancato avveramento ovvero della rinuncia della Condizione MAC e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio.

I risultati definitivi delle Offerte saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento.

Inoltre, in occasione della diffusione della Comunicazione sui Risultati Definitivi delle Offerte, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza, nonché le informazioni relative alle modalità e alla tempistica della eventuale sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni Italiaonline.

F.4 MERCATI SUI QUALI SONO PROMOSSE LE OFFERTE

L'Offerta sulle Azioni Ordinarie è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

L'Offerta sulle Azioni di Risparmio è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni di Risparmio.

Le Offerte non sono state e non saranno promosse né diffuse negli Stati Uniti d'America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tali Offerte non siano consentite in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione alle Offerte, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni alle Offerte conseguenti ad attività di sollecitazione che siano state poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni o a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compraven-

duto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione alle Offerte da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei soggetti che intendono aderire alle Offerte conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire alle Offerte, tali soggetti saranno tenuti a verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio ai titolari delle Azioni Oggetto delle Offerte portate in adesione alle Offerte durante il Periodo di Adesione, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Azioni Oggetto delle Offerte che siano state portate in adesione alle Offerte, avverrà il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 18 settembre 2019 (la "**Data di Pagamento**"), fatte salve le possibili proroghe o le modifiche delle Offerte pubblicate in conformità alle disposizioni vigenti.

Nel caso di applicazione della Procedura Congiunta, il pagamento delle Azioni Ordinarie Oggetto delle Offerte che siano state portate in adesione / acquistate nel contesto di tale procedura avverrà alla data di pagamento – successiva alla Conversione Obbligatoria – concordata con Borsa Italiana e CONSOB (la "**Data di Esecuzione della Procedura Congiunta**").

In caso di applicazione della Procedura Congiunta, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo per Azione Ordinaria o sul Corrispettivo per Azione di Risparmio tra la data di adesione alle Offerte e la Data di Pagamento, ovvero, ove applicabile, la Data di Esecuzione della Procedura Congiunta.

F.6 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il Corrispettivo per Azione Ordinaria e il Corrispettivo per Azione di Risparmio verranno versati in denaro dall'Offerente tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, agli Intermediari Incaricati, che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo per Azione Ordinaria e il Corrispettivo per Azione di Risparmio ai sensi delle Offerte si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta a esclusivo carico dei soggetti aderenti alle Offerte il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

F.7 INDICAZIONE DELLA LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI CONCLUSI TRA L'OFFERENTE ED I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE

In relazione all'adesione alle Offerte, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella italiana.

F.8 MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI ORDINARIE E DELLE AZIONI DI RISPARMIO IN CASO DI INEFFICACIA DELLE OFFERTE O E/O DI RIPARTO

In caso mancato avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie o della Condizione MAC, e congiuntamente di mancata rinuncia alle stesse, le Offerte non si perfezioneranno.

In tal caso, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le Azioni di Risparmio eventualmente portate in adesione alle Offerte saranno rimesse a disposizione dei relativi titolari, entro un Giorno di Borsa Aperta dalla data in cui sarà per la prima volta comunicato il mancato avveramento delle condizioni medesime: le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e Azioni di Risparmio ritorneranno quindi nella disponibilità dei relativi titolari che abbiano aderito alle Offerte per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Nel caso in cui non si verifichi la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio e la stessa non sia oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio deve intendersi non perfezionata.

In tal caso, le Azioni di Risparmio eventualmente portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio saranno rimesse a disposizione dei relativi titolari, entro un Giorno di Borsa Aperta dalla data in cui sarà per la prima volta comunicato il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio: le Azioni di Risparmio ritorneranno quindi nella disponibilità dei relativi titolari che abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE

G.1.1 Modalità di finanziamento delle Offerte

L'Offerente intende far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e delle Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, per un importo massimo complessivo pari a Euro 42.398.694,32, (l'Esborso Massimo) facendo ricorso a indebitamento finanziario.

In particolare, Sunrise Investments, in veste di prenditore, ha sottoscritto alla Data di Comunicazione delle Offerte un contratto di finanziamento di natura cd. *bridge*, *term* e *revolving* con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e banche organizzatrici (*mandated lead arrangers* e *bookrunners*) per complessivi Euro 225.000.000, di cui la quota parte dei proventi delle linee di credito cd. *bridge* (pari a complessivi Euro 120.000.000,00 e cd. *term* (pari a complessivi Euro 90.000.000,00) sarà utilizzata per corrispondere il prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, oltre che delle Azioni Oggetto di Vendita.

Nel Contratto di Finanziamento è prevista la possibilità che le banche finanziatrici sopra menzionate sindacino quota parte della loro partecipazione al finanziamento stesso e che, pertanto, ulteriori banche finanziatrici aderiscano in tale veste al Contratto di Finanziamento.

Il finanziamento di cui al Contratto di Finanziamento è suddiviso in tre linee di credito come segue:

- (i) una linea di credito cd. *bridge* di importo in linea capitale pari a Euro 120.000.000,00, con scadenza a dodici mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (con possibilità di estensione di ulteriori tre mesi al verificarsi di talune condizioni), da rimborsarsi in un unico *balloon* a tale scadenza (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con floor a zero) aumentato dell'1,25% per anno;
- (ii) una linea di credito cd. *term* di importo in linea capitale pari a Euro 90.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da rimborsarsi in rate semestrali di importo variabile a partire dal 31 dicembre 2020 (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con floor a zero) aumentato del 3,00% per anno; e
- (iii) una linea di credito cd. *revolving* di importo in linea capitale pari a Euro 15.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da utilizzarsi per il soddisfacimento dei fabbisogni di cassa del gruppo facente capo a Sunrise Investments. I tiraggi a valere su tale linea di credito dovranno essere rimborsati alla scadenza del relativo periodo di interessi (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), salvo il caso di cd. *rollover*, ed è previsto il cd. *clean down* dell'intero importo erogato e non rimborsato di tale linea di credito con cadenza annuale. Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor (con floor a zero) aumentato del 3,00% per anno.

Nel contesto del Contratto di Finanziamento non sono previste garanzie personali, mentre devono essere concesse a favore delle banche finanziatrici le seguenti garanzie reali: un pegno sulle azioni di Sunrise Investments, un pegno sulle azioni di Italiaonline di proprietà di Sunrise Investments, un pegno su eventuali conti correnti di Sunrise Investments e, in caso di concessione di finanziamenti soci a favore di quest'ultima, un pegno sui crediti eventualmente nascenti dagli stessi.

Il Contratto di Finanziamento contiene previsioni standard per operazioni di cd. *leverage buy out*, ivi inclusi impegni di fare e di non fare (quali il cd. *negative pledge*, limitazioni all'indebitamento finanziario, alle cessioni e acquisizioni consentite nonché alle operazioni straordinarie), dichiarazioni e casi di inadempimento parametrati tanto su Sunrise Investments quanto su Italiaonline e sul gruppo a questa facente capo. In particolare, fra gli impegni a carico di Sunrise Investments è incluso quello di procedere alla fusione con Italiaonline entro 15 mesi dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*bis* e seguenti del codice civile, pena il rimborso anticipato integrale dell'intero finanziamento in caso di mancato rispetto di tale impegno; inoltre, prontamente a valle del completamento della Fusione, Sunrise Investments è anche tenuta a rimborsare integralmente la linea di credito *bridge*. Inoltre, è previsto il rispetto di taluni parametri finanziari (con possibilità di operare, per un numero massimo di tre volte in semestri non consecutivi durante la vita del finanziamento, dei cd. *equity cure*), la cui eventuale violazione comporterebbe il verificarsi di un caso di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento: (i) il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, testato semestralmente, deve essere di volta in volta inferiore a un valore variabile da 2,25:1 a (dal 31 dicembre 2021) 1,00:1; e (ii) il rapporto fra *cashflow* e servizio del debito, anch'esso testato semestralmente, non deve essere inferiore a 1,05x.

G.1.2 Garanzia di Esatto Adempimento

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito delle Offerte, ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha ottenuto in data 25 luglio 2019 il rilascio di una lettera di garanzia (la "**Garanzia di Esatto Adempimento**") da parte di Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (le "**Banche Garanti dell'Esatto Adempimento**"), ai sensi della quale, ai termini ivi previsti, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, a corrispondere, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo, e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. La predetta somma complessiva corrispondente all'Esborso Massimo è immediatamente esigibile ed è irrevocabilmente vincolata al pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. Le obbligazioni delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento sono incondizionate e sono subordinate esclusivamente alla circostanza che le Offerte siano efficaci ai sensi e per gli effetti delle applicabili disposizioni del Testo Unico della Finanza e, precisamente, che le condizioni di efficacia riprodotte nella Sezione A, Paragrafo A.1, del presente Documento di Offerta siano divenute efficaci o siano state rinunciate. Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di

garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di regolamento delle Offerte, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l'impegno, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (la "**Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out**"). Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di pagamento delle Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dall'Offerente nel contesto del cd. *sell-out* ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE

G.2.1 Motivazioni delle Offerte

Lo scopo delle Offerte è semplificare la struttura proprietaria dell'Emittente e ottimizzarne la struttura finanziaria, riducendone i costi del capitale:

- (a) consentendo all'Offerente di acquisire la totalità del capitale sociale avente diritto di voto dell'Emittente medesimo; e
- (b) ottenendo successivamente la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "**Delisting**").

Le Offerte sono quindi finalizzate, *in primis*, a far acquisire a Sunrise Investments (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Inoltre, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è volta a semplificare la struttura del capitale sociale dell'Emittente creando una sola categoria di azioni attraverso la Conversione Obbligatoria e offrire agli azionisti di risparmio dell'Emittente la possibilità di liquidare le proprie Azioni di Risparmio, anche in considerazione della circostanza che l'Obbligo di Acquisto e il Diritto di Acquisto non sono applicabili alle Azioni di Risparmio.

Come meglio specificato nella Sezione A, Paragrafo A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, del Documento di Offerta, le Offerte sono condizionate, fra l'altro, al soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie.

In tal caso è previsto che il Delisting possa essere ottenuto attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

Laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In tal caso, il Delisting sarà ottenuto attraverso l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, stante l'intenzione dell'Offerente di non ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni di Italiaonline.

Alla luce di quanto sopra esposto, si segnala che l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti, in caso di perfezionamento dell'Offerta ricorrerà una delle seguenti circostanze:

- (i) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto dell'avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza; ovvero
- (ii) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto della rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (iii) in ipotesi di mancato raggiungimento della soglia minima non rinunciabile del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerta dovrà ritenersi non perfezionata.

Si precisa che nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

In relazione alle Azioni di Risparmio, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è condizionata, fra l'altro, al soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio.

Il soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è funzionale a disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto o, se del caso, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

Con il lancio dell'Offerta, l'Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del gruppo Italiaonline, per poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo.

G.2.3 Investimenti e future fonti di finanziamento

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui anche l'Emittente stesso opera.

G.2.4 Ipotesi di fusione

Come anticipato, qualora sia ottenuto il Delisting, avrà luogo la Fusione dell'Offerente in Italiaonline.

In tal caso, in conseguenza del ricorso al Finanziamento a servizio delle Offerte, in considerazione della prevista successiva Fusione, l'operazione si qualificherebbe nel suo complesso come operazione di *leveraged buy-out*, ove la Fusione seguirebbe ad una acquisizione realizzata facendo ricorso all'indebitamento.

Si evidenzia pertanto che, ove la Fusione fosse realizzata, troverebbe applicazione l'articolo 2501-*bis* del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") e, pertanto, (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile dovrà indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile dovrà illustrare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile dovrà attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

In caso di esito positivo delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall'Assemblea dei soci dell'Emittente per rimborsare l'indebitamento contratto.

Inoltre, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa.

Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell'Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell'Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline ante Fusione.

G.2.5 Ulteriori possibili operazioni straordinarie

L'Offerente non esclude di poter valutare, a propria discrezione, l'opportunità di realizzare in futuro – in aggiunta o in alternativa alla Fusione – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni delle Offerte, sia in caso di Delisting che di non Delisting, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo G.2.5.

G.2.6 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali

A seguito del Delisting, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto intendono modificare la composizione degli organi amministrativi dell'Emittente e i relativi emolumenti, secondo le pertinenti previsioni dell'Accordo di Investimento.

G.2.7 Modifiche dello statuto sociale

Non è previsto che lo Statuto di Italiaonline sia modificato a seguito delle Offerte. Successivamente al completamento delle Offerte lo statuto dell'Emittente risulterà eventualmente modificato in conseguenza della efficacia della Conversione Obbligatoria. Inoltre, nell'ipotesi di completamento della Fusione, lo statuto della società risultante dalla Fusione medesima risulterà modificato secondo le previsioni dello statuto di Sunrise Investment, descritte al Paragrafo H.2.

G.3 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE

Le Offerte sono finalizzate al Delisting delle Azioni Ordinarie dell'Emittente.

Laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti dell'Offerente e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, qualora il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente a soddisfare la condizione perché scatti l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

In tal caso, l'Offerente non intende ripristinare entro novanta giorni il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e si prevede che il Delisting sia ottenuto attraverso l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. I titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

In particolare, l'Offerente indicherà in un'apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, entro il 17 settembre 2019 – se si sono verificati o meno i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e la propria decisione di non procedere al ripristino del flottante. In caso positivo, il Comunicato sui Risultati Definitivi delle Offerte conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Si segnala infine che il Diritto di Acquisto, l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza non sono applicabili alle Azioni di Risparmio. Borsa Italiana potrà disporre la revoca dalla quotazione anche delle Azioni di Risparmio (qualora non si sia in precedenza realizzata la Conversione Obbligatoria), tenuto conto del controvalore complessivo del loro flottante residuo all'esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio. In caso di revoca delle Azioni di Risparmio dalla quotazione, i titolari di Azioni di Risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE

H.1 DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI ESEGUITI O DELIBERATI NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELLE OFFERTE, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE

Fatto salvo quanto rappresentato al Paragrafo 3 delle Premesse e al successivo Paragrafo H.2 con riferimento all'Accordo di Investimento e allo Statuto dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione delle Offerte, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.2 ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE

Fatto salvo quanto di seguito rappresentato, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni Ordinarie.

– Accordo di Investimento

Alla Data di Comunicazione delle Offerte, l'Offerente, Libero e GTAM hanno stipulato fra di loro l'Accordo di Investimento, che è volto a disciplinare, fra l'altro: (i) l'Aumento di Capitale e il Conferimento; (ii) l'impegno dell'Offerente a lanciare le Offerte a termini e condizioni ivi definiti; (iii) la vendita fuori dall'Offerta sulle Azioni Ordinarie delle Azioni Oggetto di Vendita; (iv) la stipula del Contratto di Finanziamento; (v) la Conversione Obbligatoria; (vi) lo Standstill; (vii) la Fusione.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala – fra le altre cose – che ai sensi dell'Accordo di Investimento, le relative parti si sono impegnate a taluni *interim management covenants*, attinenti all'amministrazione dell'Emittente e della medesima Sunrise Investments nel periodo di tempo intercorrente fra la Data di Comunicazione delle Offerte e la Data di Pagamento.

– Statuto dell'Offerente

Libero, Avenue e GTAM, in qualità di soci dell'Offerente, è previsto approvino entro la Data di Pagamento un nuovo statuto dell'Offerente.

Tale statuto dell'Offerente conterrà talune disposizioni concernenti, fra l'altro, i diritti di *exit* di Libero, Avenue e GTAM e la *governance* di Sunrise Investments medesima: (i) il diritto di prima offerta di Libero, Avenue e GTAM (*Right of First Offer*); (ii) il diritto di covendita di Avenue e GTAM (*Tag Along Right*); (iii) il diritto di trascinamento di Libero (*Drag Along Right*); (iv) taluni diritti amministrativi riconosciuti agli azionisti (in materia di nomina degli amministratori).

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo di Investimento e allo Statuto dell'Offerente, si rinvia alle relative informazioni essenziali, le quali sono state pubblicate, ai sensi degli artt. 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito internet dell'Emittente (www.italiaonline.it) e sono altresì riportate alla Sezione K., Paragrafo K.2. del Documento di Offerta.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito delle Offerte, l'Offerente riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi:

1. all'Intermediario Incaricato del Coordinamento, a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di coordinamento della raccolta delle adesioni alle Offerte, un compenso fino ad un massimo di Euro 75.000,00;
2. a ciascuno degli Intermediari Incaricati:
 - (a) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione alle Offerte direttamente per il loro tramite o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate;
 - (b) un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ciascuna Scheda di Adesione.

Gli Intermediari Incaricati, a loro volta, retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% della commissione di cui al precedente punto (ii)(a) l'intero diritto fisso di cui al punto (ii)(b) di cui sopra.

Nessun costo sarà addebitato agli aderenti.

J. IPOTESI DI RIPARTO

Poiché le Offerte sono offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico della Finanza, non è prevista alcuna forma di riparto.

K. APPENDICI

K.1 COMUNICATO DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI, CORREDATO DAL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

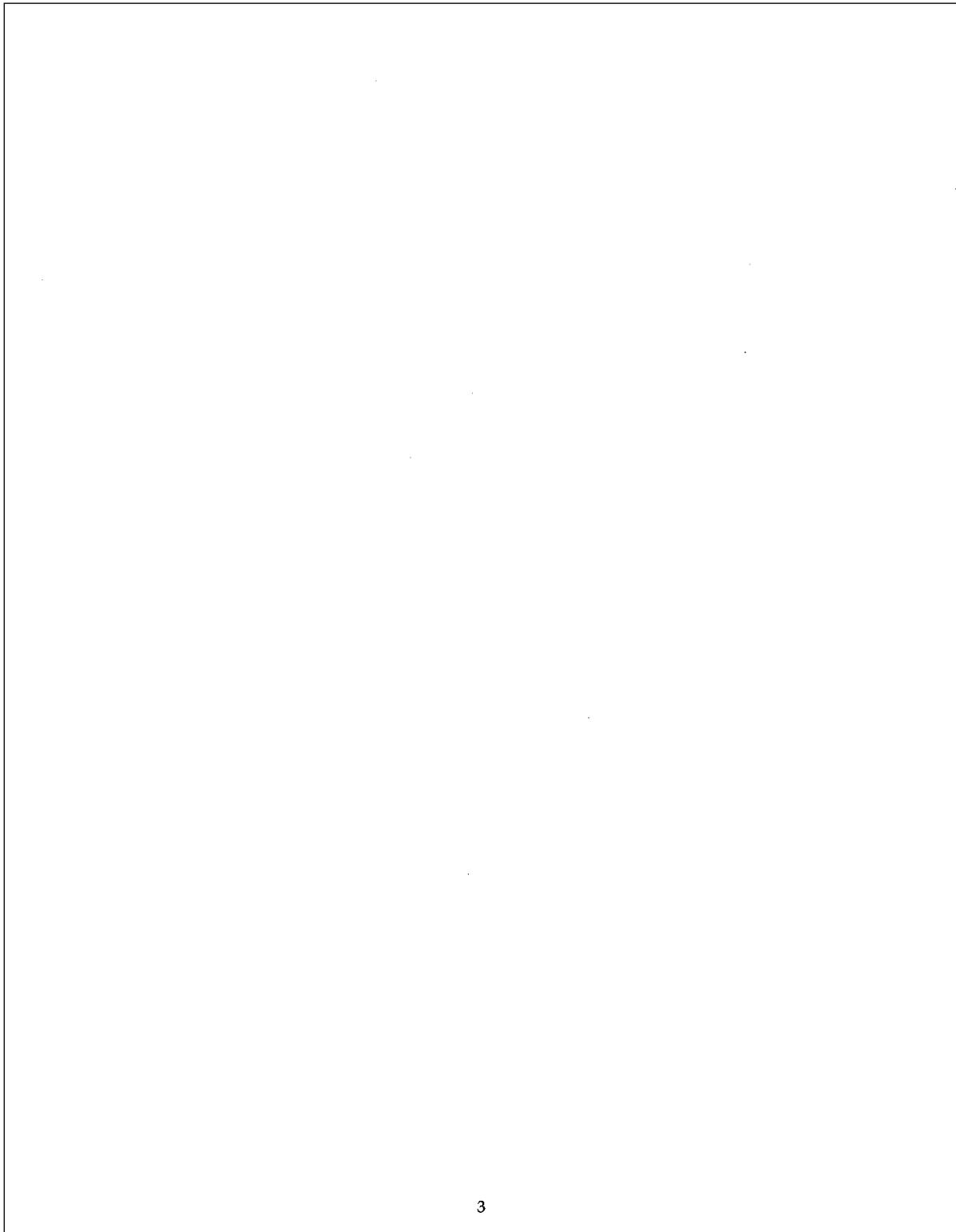
COMUNICATO DELL'EMITTENTE

**AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39
DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999,
COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATI E INTEGRATI**

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline S.p.A. reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato, e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, in relazione alle offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie promosse da Sunrise Investments S.p.A. ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato

INDICE

Definizioni.....	4
Premessa.....	12
1. Principali termini e condizioni delle Offerte.....	12
1.1 Azioni oggetto delle Offerte	12
1.2 Condizioni cui sono soggette le Offerte	13
1.3 L'operazione in cui si inseriscono le Offerte.....	14
1.4 Il Corrispettivo per Azione Ordinaria, il Corrispettivo per Azione di Risparmio ed Esborso Massimo.....	16
1.5 Modalità di finanziamento delle Offerte e garanzia di esatto adempimento	17
1.6 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio.....	19
2. Comunicato dell'Emittente.....	24
3. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.....	26
3.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.....	26
3.2 Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione	28
3.3 Documentazione esaminata.....	28
3.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione.....	29
4. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento delle offerte.....	29
5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alle Offerte	29
5.1 Motivazioni delle Offerte	29
5.2 Programmi elaborati dall'Offerente.....	32
5.2.1 Programmi relativi alla gestione delle attività	32
5.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento.....	32
5.2.3 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni	32
5.2.4 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali	33
5.2.5 Modifiche dello Statuto Sociale	33
6. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio.....	34
6.1 Parere degli Amministratori Indipendenti	34
6.2 Il Parere dell'Esperto Indipendente	35
6.3 Congruietà del Corrispettivo e Parere dell'Esperto Indipendente.....	38
7. Indicazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti.....	38
8. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.....	40
8.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018	40
8.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	40
9. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente	41



DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Comunicato dell'Emittente. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

Accordo di Investimento	l'accordo di investimento sottoscritto in data 28 giugno 2019 da Sunrise Investments S.p.A., Libero Acquisition S.à r.l., GL Europe Luxembourg S.à r.l. e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., le cui informazioni essenziali di natura parasociale sono state pubblicate sul sito <i>internet</i> dell'Emittente (www.italiaonline.it) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.
Amministratori Indipendenti	congiuntamente, Arabella Caporello, Cristina Finocchi Mahne, Vittoria Giustiniani e Corrado Sciolla, amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 Codice di Autodisciplina e non correlati dell'Offerente ai fini dell'art. 39-bis, comma 2, Regolamento Emittenti.
Aumento di Capitale	l'aumento di capitale di Sunrise Investments che, ai sensi dell'Accordo di Investimento, è previsto sia liberato alla Data di Pagamento ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile attraverso il conferimento delle Azioni Oggetto di Conferimento.
Avenue	GL Europe Luxembourg S.à r.l., una <i>société à responsabilité limitée</i> di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 25A, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
Azione di Risparmio o Azioni di Risparmio	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 6.803 azioni di risparmio dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
Azione Oggetto di Conferimento o Azioni Oggetto di Conferimento	ciascuna delle complessive n. 45.377.111 Azioni Ordinarie rappresentative del 39,540% del capitale sociale ordinario Italiaonline che l'Offerente acquirerà a seguito delle Offerte mediante conferimento da parte delle Persone che Agiscono di Concerto in esecuzione dell'Aumento di Capitale, così ripartite: (i) n. 32.877.532 Azioni Ordinarie possedute da Libero, rappresentative del 28,649% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, (ii) n. 5.142.134 Azioni Ordinarie possedute da Avenue, rappresentative del 4,481% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, (iii) n. 7.357.445 Azioni Ordinarie possedute dai GTAM, rappresentative del 6,411% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.
Azione Oggetto di Vendita o Azioni Oggetto di Vendita	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) totali n. 56.661.464 Azioni Ordinarie, rappresentative del 49,373% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, che

	<p>l'Offerente è previsto acquisti a seguito delle Offerte ai sensi dell'Accordo di Investimento a un prezzo pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria, così ripartite: n. 34.622.467 Azioni Ordinarie vendute da Libero, rappresentative del 30,169% del capitale sociale ordinario di Italiaonline; n. 10.788.298 Azioni Ordinarie vendute da Avenue, rappresentative del 9,401% del capitale sociale ordinario di Italiaonline; n. 11.250.699 Azioni Ordinarie vendute dai GTAM, rappresentative del 9,803% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.</p>
Azione Ordinaria o Azioni Ordinarie	<p>ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 114.761.225 azioni ordinarie dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.</p>
Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta o Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta	<p>ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 12.656.520 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A., oltre alle eventuali massime n. 255.556 azioni ordinarie Italiaonline S.p.A. che potrebbero essere emesse nel corso dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie ai sensi del piano di <i>stock option</i> di Italiaonline S.p.A.</p>
Azioni Oggetto delle Offerte	<p>le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, dedotta ogni Azione Ordinaria o di Risparmio che fosse eventualmente acquistata al di fuori delle Offerte dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto.</p>
Azioni Proprie	<p>le n. 66.130 Azioni Ordinarie detenute dall'Emittente, pari allo 0,058% del capitale sociale ordinario di quest'ultimo, alla data del Documento di Offerta.</p>
Banche Garanti dell'Esatto Adempimento	<p>collettivamente, Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A.</p>
Borsa Italiana	<p>Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.</p>
Codice di Autodisciplina	<p>il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> e promosso da Borsa Italiana, ABL, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, vigente alla Data del Documento di Offerta.</p>
Comunicato dell'Emittente o Comunicato 103	<p>il presente comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 25 luglio 2019 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.</p>
Comunicato 102	<p>il comunicato, diffuso in data 28 giugno 2019, con il quale</p>

l'Offerente ha reso noto, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, l'intenzione di promuovere le Offerte.

Condizione MAC

il mancato verificarsi, entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione: (a) di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle Offerte o sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o delle società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019; o (b) di eventi o situazioni riguardanti Italiaonline o il gruppo Italiaonline non noti all'Offerente alla Data di Comunicazione delle Offerte che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di Italiaonline o di società appartenenti al gruppo Italiaonline (intese nel loro complesso) al 31 marzo 2019.

Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie

la condizione cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, rappresentata dal raggiungimento, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie dell'Emittente (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie); ai sensi dell'Accordo di Investimento, tale condizione potrà essere fatta oggetto di rinuncia da parte di Libero, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria del capitale ordinario dell'Emittente e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio

la condizione cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, rappresentata dall'acquisizione, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione pari almeno al 50% più una delle Azioni di

	Risparmio.
Condizioni di Efficacia delle Offerte	le condizioni cui sono soggette le Offerte.
Consiglio di Amministrazione	di l'organo amministrativo di Italiaonline disciplinato ai sensi degli Articoli 14 e ss. dello Statuto sociale dell'Emittente.
Consob	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.
Contratto di Finanziamento	il contratto di finanziamento di natura <i>cd. bridge, term e revolving</i> sottoscritto alla Data di Comunicazione delle Offerte da Sunrise Investments, in qualità di prestatore, con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. in qualità di banche finanziatrici e banche organizzatrici (<i>mandated lead arrangers e bookrunners</i>) per complessivi Euro 225.000.000.
Conversione Obbligatoria	la conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie.
Corrispettivo per Azione Ordinaria	l'importo pari ad Euro 2,82 offerto per ciascuna Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta, da acquistare nel Periodo di Adesione (<i>cf.</i> il Paragrafo E.1 del Documento di Offerta), che si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.
Corrispettivo per Azione di Risparmio	l'importo pari ad Euro 880,00 offerto nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio per ciascuna Azione di Risparmio portata in adesione (<i>cf.</i> il Paragrafo E.1 del Documento di Offerta), che si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.
Data del Documento di Offerta	la data di approvazione del Documento di Offerta, ossia il 18 luglio 2019.
Data di Comunicazione delle Offerte	il 28 giugno 2019, data in cui: (i) l'Accordo di Investimento e il Contratto di Finanziamento sono stati sottoscritti e (ii) la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF è stata comunicata al mercato.
Data di Pagamento	il 18 settembre 2019, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni Ordinarie e sulle Azioni di Risparmio portate in adesione alle Offerte durante il Periodo di Adesione, corrispondente al quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione A, Paragrafo A.10 del Documento di

	Offerta.
Data di Esecuzione della Procedura Congiunta	nel caso di applicazione della Procedura Congiunta, la data di pagamento – successiva alla Conversione Obbligatoria – concordata con Borsa Italiana e Consob.
Delisting	la revoca delle Azioni Ordinarie di Italiaonline dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diritto di Acquisto	il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere a seguito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 95% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Documento di Offerta	il documento di offerta, approvato da Consob in data 18 luglio 2019 con delibera n. 21006, relativo alle Offerte.
Emittente o Italiaonline	Italiaonline S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via del Bosco Rinnovato, 8, 20090, Assago (MI), iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 03970540963, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 20.000.409,64, suddiviso in 114.761.225 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0005187940, e in 6.803 azioni di risparmio prive di indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0005070641.
Esborso Massimo	il controvalore massimo complessivo delle Offerte, calcolato come la somma dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, pari a Euro 42.398.694,32.
Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie	il controvalore massimo complessivo dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del numero massimo complessivo di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta su base <i>fully diluted</i> (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere nel corso dell'Offerta in esecuzione del Piano di Stock Option), che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, sarebbe pari a Euro 36.412.054,32.
Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio	il controvalore massimo complessivo dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione di Risparmio e del numero complessivo delle Azioni di Risparmio,

		che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarebbe pari a Euro 5.986.640,00.
Esperto Equita	Indipendente	o Equita S.I.M. S.p.A., con sede legale in Milano, Via Turati n. 9.
Fusione		la fusione per incorporazione di Sunrise Investments in Italiaonline ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-bis del Codice Civile.
Garanzia di Adempimento	di Esatto	la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base <i>pro quota</i> e in via non solidale tra loro, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento nell'ambito delle Offerte, a corrispondere, in una o più volte, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e/o del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e/o del Corrispettivo per Azione di Risparmio.
Garanzia di Adempimento Sell Out	di Esatto	la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, a garantire l'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.
Giorno di Borsa Aperta		ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
GTAM		GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l., una <i>société à responsabilité limitée</i> di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 26, Boulevard Royal, L-2449, Granducato di Lussemburgo.
Libero		Libero Acquisition S.à r.l., una <i>société à responsabilité limitée</i> di diritto lussemburghese con sede in Lussemburgo, 31-33, Avenue Pasteur, 2311, Granducato di Lussemburgo.
Mercato Azionario o MTA	Telematico	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ai sensi		l'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Ordinarie

dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza	Oggetto dell'Offerta in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta, di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 95% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza	l'obbligo dell'Offerente di acquistare ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF da chi ne faccia richiesta le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, qualora a seguito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie medesima entro il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% delle Azioni Ordinarie e tale percentuale non risulti ridotta al di sotto del 90% per effetto della Conversione Obbligatoria.
Offerente o Investments	Sunrise Sunrise Investments S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via Cesare Cantù, 1, 20123, Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 09896130961, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 50.000.
Offerte	congiuntamente, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
Offerta sulle Azioni Ordinarie	l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Offerta sulle Azioni di Risparmio	l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni di Risparmio promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere dell'Esperto Indipendente	la <i>fairness opinion</i> rilasciata da Equita e allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti.
Parere degli Amministratori Indipendenti o il Parere	il parere motivato redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi

	dell'articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, allegato al presente Comunicato 103.
Periodo di Adesione	il periodo di adesione alle Offerte, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 33 (trentatré) Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 29 luglio 2019 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) del 12 settembre 2019, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1.1, del Documento di Offerta.
Persone che Agiscono di Concerto	Libero Acquisition S.à.r.l., i suoi controllanti diretti e indiretti, GL Europe Luxembourg S.à r.l. e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l.
Piano di Stock Option	il piano di <i>stock option</i> per il periodo 2014-2018, approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016.
Procedura Congiunta	l'unica procedura, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nei confronti degli azionisti dell'Emittente.
Regolamento di Borsa	il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti approvato con delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico della Finanza (o TUF)	il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato.

PREMESSA

L'operazione consiste nella promozione di due offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie da parte di Sunrise Investments S.p.A. ("**Sunrise Investments**", l' "**Offerente**"), ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**Testo Unico della Finanza**" o "**TUF**"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), aventi a oggetto le azioni ordinarie (le "**Azioni Ordinarie**") e le azioni di risparmio (le "**Azioni di Risparmio**") di Italiaonline S.p.A. (l' "**Emittente**" o "**Italiaonline**"), come meglio precisato al successivo par. 1.1 (le "**Offerte**").

In particolare, in data 28 giugno 2019 (la "**Data di Comunicazione delle Offerte**") l'Offerente – mediante comunicato ai sensi dell'art. 102 comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato 102**") – ha reso noto a Consob e al mercato l'intenzione di promuovere, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF, le Offerte.

Nel Comunicato 102, l'Offerente ha inoltre dichiarato che, alla Data di Comunicazione delle Offerte, l'Offerente, Libero Acquisition S.à. r.l. ("**Libero**"), GL Europe Luxembourg S.à. r.l. ("**Avenue**") e GoldenTree Asset Management ("**GTAM**" e, unitamente a Libero, ai suoi controllanti diretti e indiretti nonché ad Avenue, le "**Persone che Agiscono di Concerto**") hanno stipulato un accordo di investimento ("**Accordo di Investimento**"), in forza del quale hanno concordato di procedere alla realizzazione di un'operazione, che contempla l'esecuzione delle Offerte, volta a semplificare la struttura proprietaria dell'Emittente, revocare le Azioni Ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ("**Mercato Telematico Azionario**" o "**MTA**"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"), e ottimizzare la struttura patrimoniale di Italiaonline.

In data 3 luglio 2019, con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 103, comma 2, del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha reso noto di aver depositato presso Consob il documento di offerta relativo alle Offerte (il "**Documento di Offerta**").

In data 18 luglio 2019 Consob (la "**Data del Documento di Offerta**"), con delibera n. 21006, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

1. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELLE OFFERTE

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni delle Offerte. Per ulteriori dettagli si rinvia al Documento di Offerta.

1.1 Azioni oggetto delle Offerte

Sono oggetto dell'Offerta le seguenti Azioni Ordinarie (l' "**Offerta sulle Azioni Ordinarie**"):

- (a) le massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie,

ovvero

- (b) nel caso in cui, nel corso del Periodo di Adesione, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del piano di *stock option* per il periodo 2014-2018 approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016 ("**Piano di Stock Option**"), le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie,

rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base *fully diluted* (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie,

(in entrambi i casi, le "Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta").

Non sono Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta:

- (i) le n. 102.038.575 Azioni Ordinarie, rappresentative dell'88,914% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, detenute alla Data del Documento di Offerta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché
- (ii) le n. 66.130 Azioni Ordinarie detenute dall'Emittente (le "Azioni Proprie"), rappresentative dello 0,058% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Con riferimento al Piano di *Performance Share* 2018-2021 approvato dall'Assemblea ordinaria di Italiaonline del 27 aprile 2018, si segnala che, alla data del presente Comunicato 103, non vi sono ancora state assegnazioni di azioni ai sensi del piano medesimo. Tenuto conto dell'approvazione del nuovo Piano Industriale avvenuta in data 9 luglio 2019 e della volontà di approvare un nuovo piano di incentivazione legato al suddetto Piano Industriale, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato Nomine e Remunerazione, non procederà ad assegnazioni di azioni nell'ambito del predetto Piano di *Performance Share* 2018-2021. Peraltro, gli obiettivi previsti dal Piano ai fini di eventuali assegnazioni non risultano raggiunti.

Sono oggetto dell'Offerta le seguenti Azioni di Risparmio (l'"Offerta sulle Azioni di Risparmio"): le massime n. 6.803 azioni di risparmio dell'Emittente, quotate sul MTA, prive di indicazione del valore nominale, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente, dedotta ogni altra Azione di Risparmio che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio (le "Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta", congiuntamente alle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, le "Azioni Oggetto delle Offerte").

Come precisato nella Sezione F, Paragrafo F.4 del Documento di Offerta, le Offerte sono promosse esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e le Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta sono quotate esclusivamente sul MTA, e sono rivolte, a parità di condizioni all'interno di ciascuna categoria, a tutti gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e di Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta.

1.2 Condizioni cui sono soggette le Offerte

Come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, le Offerte sono condizionate:

- (i) alla Condizione MAC (come definita nel Documento di Offerta);
- (ii) in relazione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, l'acquisizione da parte di Sunrise Investments, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di almeno il 95% delle Azioni Ordinarie, calcolato includendo anche le Azioni Proprie e le Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto e le Azioni Ordinarie eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (la "Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie");
- (iii) quanto all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, all'acquisizione da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio (la "Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio") nonché al soddisfacimento delle (o

l'eventuale rinuncia alle) condizioni a cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie (congiuntamente, le "Condizioni di Efficacia delle Offerte").

Nel Paragrafo F.1.3 del Documento di Offerta si precisa che le Condizioni di Efficacia delle Offerte si riterranno soddisfatte qualora gli eventi in esse dedotti (*i.e.* il superamento delle soglie previste e il mancato verificarsi degli eventi previsti dalla Condizione MAC) si siano verificati al termine del Periodo di Adesione.

Nel Documento di Offerta si precisa inoltre che: **a)** le Condizioni di Efficacia delle Offerte sono rinunciabili da parte dell'Offerente, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio (e non necessariamente, dunque, con riferimento ad entrambe le Offerte); **b)** a norma dell'Accordo di Investimento, Libero potrà rinunciare unilateralmente, con efficacia vincolante anche nei confronti dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto, alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto delle Offerte (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del TUF; **c)** non sussistono, per altro verso, condizioni di efficacia delle Offerte dettate dalla legge.

Come previsto nell'Avvertenza A.6.4 del Documento di Offerta, la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è rinunciabile dall'Offerente che potrebbe decidere di ritenere efficace l'Offerta sulle Azioni di Risparmio acquisendo una partecipazione inferiore a quella del 50% più una delle Azioni di Risparmio, non essendo ciò ostativo alla eventuale decisione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di approvare la Conversione Obbligatoria, come *infra* definita.

1.3 L'operazione in cui si inseriscono le Offerte

Nel Documento di Offerta si precisa che l'Accordo di Investimento disciplina, tra l'altro:

- (i) l'impegno di Libero, Avenue e GTAM ad approvare (in qualità di soci di Sunrise Investments) un aumento di capitale di Sunrise Investments, del valore complessivo di Euro 45.377.111 (l'"**Aumento di Capitale**") da sottoscrivere e liberare interamente alla data di pagamento delle Offerte, ossia il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 18 settembre 2019 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) (la "**Data di Pagamento**") attraverso il conferimento di complessive n. 45.377.111 Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 39,540% del capitale sociale ordinario dell'Emittente (le "**Azioni Oggetto di Conferimento**");
- (ii) l'impegno dell'Offerente a lanciare le Offerte a termini e condizioni ivi definiti;
- (iii) l'impegno irrevocabile di Libero, Avenue e GTAM a vendere alla Data di Pagamento a Sunrise Investments, che ha irrevocabilmente accettato, complessive n. 56.661.464 Azioni Ordinarie di loro proprietà – che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 49,373% del capitale

¹ Al riguardo si segnala che, come indicato alla Sezione E, Paragrafo E.5 del Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, Libero, Avenue e GTAM, alla data di pagamento delle Offerte: "sottoscriveranno interamente l'Aumento di Capitale, conferendo in natura all'Offerente – alla Data di Pagamento – le rispettive Azioni Oggetto di Conferimento, ad un valore di conferimento pari al prezzo medio ponderato di negoziazione delle Azioni Ordinarie sul Mercato Telematico Azionario dei sei mesi precedenti al Conferimento".

- sociale ordinario dell'Emittente – a un prezzo per Azione pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria, come *infra* definito (le “Azioni Oggetto di Vendita”)²;
- (iv) l'impegno di Sunrise Investments a stipulare con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (in qualità, *inter alia*, di banche finanziatrici) un contratto di finanziamento a servizio, tra l'altro, delle Offerte, per complessivi Euro 225.000.000 (il “Contratto di Finanziamento”);
- (v) l'impegno dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto a condurre ogni ragionevole sforzo volto a convertire in Azioni Ordinarie le Azioni di Risparmio (la “Conversione Obbligatoria”) in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto, o (qualora la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie – come *infra* definita – non sia soddisfatta e sia oggetto di rinuncia) all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza³;

² Al riguardo si segnala che, come indicato alla Sezione E, Paragrafo E.5 del Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, Libero, Avenue e GTAM, alla data di pagamento delle Offerte: “venderanno al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie a Sunrise Investments le rispettive Azioni Oggetto di Vendita verso un corrispettivo unitario pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria”.

³ Con riferimento alla Conversione Obbligatoria, si segnala che in data 16 luglio 2019 Libero ha richiesto all'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile e dell'art. 125-ter del TUF, la convocazione dell'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie al fine di deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria (la “Richiesta di Convocazione”), provvedendo a trasmettere a Italiaonline la relazione illustrativa della proposta all'ordine del giorno prescritta dal comma 3 del medesimo art. 125-ter del TUF (la “Relazione illustrativa di Libero”). La Richiesta di Convocazione, tenuto conto che la Conversione Obbligatoria deve essere approvata anche dai titolari di Azioni di Risparmio, ha inoltre rappresentato la necessità che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente convochi l'Assemblea speciale dei medesimi Azionisti di Risparmio e, in particolare, ha evidenziato che “Such saving shareholders' meeting should be convened by Italiaonline Board of Directors on a date and based on an order of business consistent with the date and the order of business of the extraordinary meeting of ordinary shareholders requested by Libero Acquisition under the present letter”. Nella Richiesta di Convocazione è inoltre indicato il rapporto di conversione proposto da Libero, e rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta, ossia il rapporto di conversione di n. 312 Azioni Ordinarie ogni n. 1 Azione di Risparmio (il “Rapporto di Conversione”). A valle dell'approvazione del presente Comunicato 103, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a fronte della Richiesta di Convocazione, provvederà (i) a convocare l'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie ed eventualmente a formulare le proprie osservazioni ai sensi e per gli effetti dell'art. 125-ter, comma 3, del TUF, nonché (ii) in ossequio a quanto prescritto dall'art. 146 del TUF, a convocare l'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio al fine di deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria.

Si ricorda che i titolari di Azioni di Risparmio che non concorreranno all'adozione della delibera di Conversione Obbligatoria saranno legittimati ad esercitare il diritto di recesso a norma degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile e che il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio oggetto di recesso sarà determinato, “facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione (...) dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso” (il “Valore di Liquidazione”).

Si segnala inoltre che, sulla base di quanto riportato nelle informazioni essenziali relative alle previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF, Sunrise Investments si è impegnata ad esercitare il diritto di opzione e il diritto di prelazione nell'ambito della procedura di liquidazione delle azioni oggetto di recesso a norma dell'art. 2437-*quater* del Codice Civile e così ad acquistare, al Valore di Liquidazione, le Azioni di Risparmio dagli azionisti che abbiano esercitato, nei termini e con le modalità di legge, il diritto di recesso in relazione alla deliberazione sulla Conversione Obbligatoria. Infine, come riportato nelle predette informazioni essenziali dell'Accordo di Investimento, ove l'obiettivo del Delisting (come *infra* definito) non fosse raggiunto a seguito delle Offerte, “le parti considerano ogni operazione possibile al fine di ottenere la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie” (cfr. Documento di Offerta, Sezione K, Paragrafo K.2).

- (vi) l'impegno delle parti ad astenersi dal cedere – in qualsiasi forma – le Azioni Ordinarie in loro possesso, o costituire su di esse qualsiasi diritto, eccetto che nei casi consentiti dal medesimo Accordo di Investimento, per tutto il periodo intercorrente fra la Data di Comunicazione delle Offerte e la data che ricorre trascorsi sei mesi dalla Data di Pagamento;
- (vii) in caso di Delisting – come *infra* definito – l'impegno delle parti – previsto anche dal Contratto di Finanziamento – a procedere alla fusione per incorporazione dell'Offerente in Italiaonline ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-bis e seguenti del Codice Civile (la "Fusione").

1.4 Il Corrispettivo per Azione Ordinaria, il Corrispettivo per Azione di Risparmio ed Esborso Massimo

Nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di riconoscere agli aderenti alle Offerte:

- (i) un corrispettivo di Euro 2,82 per ogni Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta portata in adesione (il "Corrispettivo per Azione Ordinaria"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.

Nel Documento di Offerta si precisa che tale Corrispettivo per Azione Ordinaria incorpora un premio pari al 23,2% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie negoziate nel giorno di borsa aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e un premio pari al 23,0% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni Ordinarie nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria è stato determinato con i seguenti criteri: (i) analisi del *trend* dell'Azione Ordinaria nell'ultimo anno di riferimento; e (ii) analisi del *target price* dell'Azione Ordinaria⁴;

- (ii) un corrispettivo di Euro 880,00 per ogni Azione di Risparmio portata in adesione (il "Corrispettivo per Azione di Risparmio"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del Periodo di Adesione.

Nel Documento di Offerta si precisa che tale Corrispettivo per Azione di Risparmio incorpora un premio pari al 120,0% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni di Risparmio negoziate nel giorno di borsa aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e un premio pari al 122,7% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni di Risparmio nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Secondo quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, il Corrispettivo per Azione di Risparmio è stato determinato con il criterio dell'attualizzazione dei flussi di cassa. In particolare, il flusso di cassa considerato per le Azioni di Risparmio, è quello relativo al dividendo privilegiato

Per maggiori informazioni sulla Richiesta di Convocazione, sulla Relazione Illustrativa di Libero, e più in generale sulla convocazione dell'Assemblea straordinaria e dell'Assemblea speciale che saranno chiamate a deliberare sulla proposta di Conversione Obbligatoria, si rinvia alla documentazione che sarà messa a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Italiaonline, all'indirizzo www.italiaonline.it (Sezione governance / area azionisti / documenti assembleari e consiliari / assemblee azionisti).

Per le condizioni di trattamento di ciascun titolare di Azioni di Risparmio nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e successivamente al suo completamento, si rinvia all'Avvertenza A.6.4 del Documento di Offerta.

⁴ In particolare, sono stati presi a riferimento dall'Offerente i seguenti *target price*: 2,80 al 21 maggio 2019 (Intermonte); 2,65 al 14 maggio 2019 (Banca Akros); e 2,60 al 13 maggio 2019 (Banca IMI).

come disciplinato dall'articolo 6 dello statuto sociale di Italiaonline e pari a €30,00 per Azione di Risparmio, assunto come flusso perpetuo e scontato a un tasso pari a c. 3.4%, calcolato come media del rendimento a un mese del BTP a 20 anni alla Data di Comunicazione delle Offerte (c. 2.9%) maggiorato di uno spread pari a c. il 0.5%. Il dividendo ordinario che verrà eventualmente distribuito da Italiaonline, invece, non è stato preso in considerazione in quanto esso sarà ripartito tra tutte le azioni (ordinarie e di risparmio) in egual misura e, pertanto, il suo importo sarà trascurabile rispetto alle Azioni di Risparmio. Inoltre non sono disponibili: (i) stime future in merito alla distribuzione di dividendi, né (ii) una statistica storica delle distribuzioni dei dividendi di Italiaonline.

Nel Documento di Offerta si precisa inoltre che: (i) l'esborso massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 36.412.054,32 (l'"**Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie**"); (ii) l'esborso massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 5.986.640,00 (l'"**Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio**"); (iii) il controvalore massimo complessivo delle Offerte, in caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarà pari a Euro 42.398.694,32 (l'"**Esborso Massimo**").

1.5 Modalità di finanziamento delle Offerte e garanzia di esatto adempimento

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, l'Offerente intende far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e delle Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, per un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo, facendo ricorso a indebitamento finanziario.

In particolare, alla Data di Comunicazione delle Offerte, Sunrise Investments, in veste di prestatore, ha sottoscritto il Contratto di Finanziamento per complessivi Euro 225.000.000, di cui la quota parte dei proventi delle linee di credito cd. *bridge* (pari a complessivi Euro 120.000.000,00 e cd. *term* (pari a complessivi Euro 90.000.000,00) sarà utilizzata per corrispondere il prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, oltre che delle Azioni Oggetto di Vendita.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il finanziamento di cui al Contratto di Finanziamento è suddiviso in tre linee di credito come segue:

- (i) una linea di credito cd. *bridge* di importo in linea capitale pari a Euro 120.000.000,00, con scadenza a dodici mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (con possibilità di estensione di ulteriori tre mesi al verificarsi di talune condizioni), da rimborsarsi in un unico *balloon* a tale scadenza (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato dell'1,25% per anno;
- (ii) una linea di credito cd. *term* di importo in linea capitale pari a Euro 90.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da rimborsarsi in rate semestrali di importo variabile a partire dal 31 dicembre 2020 (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato del 3,00% per anno; e
- (iii) una linea di credito cd. *revolving* di importo in linea capitale pari a Euro 15.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da utilizzarsi per il soddisfacimento dei fabbisogni di cassa del gruppo facente capo a Sunrise Investments. I tiraggi a valere su tale linea di credito dovranno essere rimborsati alla scadenza del relativo

periodo di interessi (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), salvo il caso di cd. *rollover*, ed è previsto il cd. *clean down* dell'intero importo erogato e non rimborsato di tale linea di credito con cadenza annuale. Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato del 3,00% per anno.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Contratto di Finanziamento contiene previsioni *standard* per operazioni di cd. *leverage buy out*, ivi inclusi impegni di fare e di non fare (quali il cd. *negative pledge*, limitazioni all'indebitamento finanziario, alle cessioni e acquisizioni consentite nonché alle operazioni straordinarie), dichiarazioni e casi di inadempimento parametrati tanto su Sunrise Investments quanto su Italiaonline e sul gruppo a questa facente capo.

Fra gli impegni a carico di Sunrise Investments è incluso quello di (i) procedere alla Fusione entro 15 mesi dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-bis e seguenti del codice civile, pena il rimborso anticipato integrale dell'intero finanziamento in caso di mancato rispetto di tale impegno e (ii) prontamente a valle del completamento della Fusione, rimborsare integralmente la linea di credito *bridge*.

Inoltre, è previsto il rispetto di taluni parametri finanziari (con possibilità di operare, per un numero massimo di tre volte in semestri non consecutivi durante la vita del finanziamento, dei cd. *equity cure*), la cui eventuale violazione comporterebbe il verificarsi di un caso di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento: (i) il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, testato semestralmente, deve essere di volta in volta inferiore a un valore variabile da 2,25:1 a (dal 31 dicembre 2021) 1,00:1; e (ii) il rapporto fra *cashflow* e servizio del debito, anch'esso testato semestralmente, non deve essere inferiore a 1,05x.

Nel contesto del Contratto di Finanziamento non sono previste garanzie personali, mentre alla Data di Pagamento, le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio acquisite da Sunrise Investments ad esito delle Offerte, della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita e dell'Aumento di Capitale saranno oggetto di pegno a favore delle parti finanziarie di cui al Contratto di Finanziamento a garanzia delle obbligazioni sorgenti in capo all'Offerente in virtù del medesimo.

In caso di efficacia delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall'Assemblea dei soci dell'Emittente per rimborsare l'indebitamento contratto. Inoltre, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell'Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell'Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline *ante* Fusione.

Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Finanziamento si veda l'Avvertenza A.6.5 e la Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato alla Sezione D, Paragrafo D.2 del Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie appartenenti a Libero, rappresentative del 58,818% del capitale sociale dell'Emittente, risultano costituite in pegno a favore di Unicredit S.p.A., ai sensi di un atto di pegno su conto titoli retto dal diritto lussemburghese a garanzia di un finanziamento concesso in data 22 dicembre 2018 per un importo in linea capitale di Euro 60.000.000. Con i proventi della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita, Libero – alla Data di Pagamento – estinguerà l'indebitamento finanziario in essere derivante da tale contratto di finanziamento e otterrà da Unicredit S.p.A. la liberazione dal pegno costituito a garanzia di tale finanziamento.

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito delle Offerte, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, l'Offerente otterrà il rilascio di una lettera di garanzia (la "**Garanzia di Esatto Adempimento**") da parte di Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (le "**Banche Garanti dell'Esatto Adempimento**"), ai sensi della quale, ai termini ivi previsti, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, a corrispondere, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo, e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. La predetta somma complessiva corrispondente all'Esborso Massimo è immediatamente esigibile ed è irrevocabilmente vincolata al pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio.

Le obbligazioni delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento sono incondizionate e sono subordinate esclusivamente alla circostanza che le Offerte siano efficaci ai sensi e per gli effetti delle applicabili disposizioni del TUF e, precisamente, che le condizioni di efficacia riprodotte nell'Avvertenza A.1, del presente Documento di Offerta siano divenute efficaci o siano state rinunciate. Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di regolamento delle Offerte, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l'impegno, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (la "**Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out**"). Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di pagamento delle Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dall'Offerente nel contesto del cd. sell-out ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

1.6 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio

L'Avvertenza A.10 del Documento di Offerta illustra, come di seguito riportati, i possibili scenari per i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e di Azioni di Risparmio in caso di adesione o di

mancata adesione alle Offerte.

Titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta

A. Adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta possono essere portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. Soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e della Condizione MAC o rinuncia alle stesse

Qualora ad esito del Periodo di Adesione si verificano la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la Condizione MAC o le stesse siano oggetto di rinuncia, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta riceveranno il Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82 per ciascuna Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria relativo alle Azioni Ordinarie e portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato alla Data di Pagamento, ossia il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 18 settembre 2019 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

2. Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione MAC, senza rinuncia alle stesse

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie o la Condizione MAC e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie non riceveranno il Corrispettivo per Azione Ordinaria per le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, e resteranno titolari di tali Azioni Ordinarie.

B. Mancata adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie

In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie durante il Periodo di Adesione, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. Soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e della Condizione MAC o rinuncia alle stesse

(i) Qualora si verificano la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la Condizione MAC (o quest'ultima condizione sia oggetto di rinuncia), i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel Periodo di Adesione potranno portare in adesione le loro Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta secondo la procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza. L'Offerente eserciterà il suo Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

Pertanto, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta saranno in ogni caso acquistate dall'Offerente, che alla Data di Esecuzione della Procedura Congiunta pagherà il Corrispettivo per Azione Ordinaria dovuto per le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta così acquistate. In tal caso, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del TUF.

- (ii) Qualora, diversamente da quanto sopra descritto, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e la stessa sia fatta oggetto di rinuncia, essendo superata la soglia per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e si verifichi (o sia fatta oggetto di rinuncia) la Condizione MAC, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie potranno portare in adesione le loro Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta secondo la procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Laddove, a seguito di tale procedura, sia raggiunta la soglia per l'attivazione della procedura prevista dall'articolo 108, comma 1, e dall'articolo 111 del TUF, si procederà con le procedure previste in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e al Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta già indicata sopra. In tal caso, come anticipato, le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta saranno in ogni caso acquistate dall'Offerente.

Laddove, a seguito della procedura di cui all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza la soglia di cui agli artt. 108, comma 1, e 111 del TUF non sia raggiunta, i titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano venduto le proprie Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta nel contesto di tale procedura ne resteranno titolari. In tal caso, sussistendo le condizioni perché Borsa Italiana disponga, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA, le Azioni Ordinarie non saranno più quotate sul mercato MTA gestito da Borsa Italiana. I relativi titolari, pertanto, si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

2. *Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o della Condizione MAC, senza rinuncia alle stesse*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non siano soddisfatte la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e/o la Condizione MAC e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, le Offerte dovranno intendersi non perfezionate.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie nel Periodo di Adesione non potranno portare in adesione le proprie Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta all'Offerente e resteranno titolari di tali Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

Titolari di Azioni di Risparmio

A. Adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio

Le Azioni di Risparmio possono essere portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, i titolari di Azioni di Risparmio dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Soddisfacimento di tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte*

Qualora si verifichino tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte, i titolari delle Azioni di Risparmio riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 per ciascuna Azione di Risparmio da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio relativo alle Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato alla Data di Pagamento (salvo proroghe del

Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

2. *Mancato soddisfacimento di una Condizione di Efficacia delle Offerte*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio e questa non sia oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, in tal caso, i titolari delle Azioni di Risparmio che abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio non riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio per le Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, di cui resteranno titolari.

Qualora, al contrario, la condizione non realizzata sia oggetto di rinuncia, i titolari delle Azioni di Risparmio riceveranno il Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 per ciascuna Azione di Risparmio da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio relativo alle Azioni di Risparmio portate in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio nel corso del Periodo di Adesione sarà pagato alla Data di Pagamento (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

B. *Mancata adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio*

In caso di mancata adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, i titolari di Azioni di Risparmio dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Soddisfacimento di tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte*

Qualora si verificano tutte le Condizioni di Efficacia delle Offerte, l'Offerente acquisirà la maggioranza assoluta delle Azioni di Risparmio.

Come anticipato, l'Offerente intende disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni di Risparmio convertite in Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto.

Pertanto, l'Assemblea straordinaria e l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio dell'Emittente, convocate per deliberare sulla Conversione Obbligatoria, dovranno deliberare sulla Conversione Obbligatoria secondo il Rapporto di Conversione⁵.

I titolari di Azioni di Risparmio che non avranno concorso all'adozione della delibera di Conversione Obbligatoria saranno legittimati ad esercitare il diritto di recesso a norma degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile.

In particolare, secondo quanto previsto dall'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio è determinato con riferimento alla media aritmetica dei relativi prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso, e pertanto è pari a Euro 498,00€.

⁵ Cfr. precedente nota 3.

⁶ Come anticipato alla nota 3, a valle dell'approvazione del presente Comunicato 103, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a fronte della Richiesta di Convocazione, provvederà (i) a convocare l'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie ed eventualmente a formulare le proprie osservazioni ai sensi e per gli effetti dell'art. 125-ter, comma 3, del TUF, nonché (ii) in ossequio a quanto prescritto dall'art. 146 del TUF, a convocare l'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio al fine di deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria. Il Valore di Liquidazione delle azioni oggetto di recesso indicato nel testo pari a Euro 498,00 è stato

I titolari di Azioni di Risparmio che non eserciteranno il diritto di recesso loro garantito a norma delle menzionate disposizioni di legge potranno portare le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta risultanti dalla Conversione Obbligatoria in adesione alla procedura prevista in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

Per converso, l'Offerente potrà esercitare il proprio Diritto di Acquisto sulle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria.

Le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta risultanti dalla conversione delle Azioni di Risparmio saranno quindi in ogni caso acquistate dall'Offerente.

2. *Mancato soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio, ma non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e si verifici (o sia oggetto di rinuncia) la Condizione MAC, potranno verificarsi le seguenti circostanze:

- (i) che la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non sia oggetto di rinuncia;
- (ii) che la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie sia oggetto di rinuncia.

Nell'ipotesi *sub* (i), né l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, né l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovranno intendersi perfezionate. Ciò in quanto, come già precisato nell'Avvertenza A.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1.3, il soddisfacimento delle (o l'eventuale rinuncia alle) condizioni previste per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie è a sua volta condizione per il perfezionamento dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Nell'ipotesi *sub* (ii), la soglia per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, sarebbe superata (non essendo altrimenti possibile la rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, ai sensi dell'Accordo di Investimento), e dunque sarebbe possibile procedere con il Delisting (come *infra* definito).

In tal caso, devono ritenersi qui reiterate le considerazioni formulate *supra*, al paragrafo A.10(B)1, in merito all'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (ed eventualmente dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e il Diritto di Acquisto) ai titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, cui si rinvia.

3. *Mancato soddisfacimento di una Condizione di Efficacia delle Offerte in relazione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio*

Qualora, a seguito del Periodo di Adesione, non sia soddisfatta la Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio o una qualsiasi altra Condizione di Efficacia delle Offerte e tali condizioni non siano oggetto di rinuncia, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio dovrà intendersi non perfezionata.

Pertanto, la situazione dei titolari delle Azioni di Risparmio che non abbiano aderito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio resterà invariata, fermo restando che la mancata efficacia dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio non pregiudicherà l'eventuale efficacia dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e del conseguente esercizio del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo

determinato ai sensi dell'art. 2437, comma 3, del Codice Civile sul presupposto che la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie e dell'avviso di convocazione dell'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio chiamate a deliberare sulla Conversione Obbligatoria avvenga il giorno 25 luglio 2019.

Unico della Finanza.

La tabella che segue, tratta dal Documento di Offerta, illustra i corrispettivi che saranno corrisposti a ciascun titolare di Azioni di Risparmio nelle varie casistiche prospettate.

	Comportamento dell'azionista	Corrispettivo Corrisposto
1	Adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio	Euro 880 per ciascuna Azione di Risparmio detenuta e apportata all'Offerta sulle Azioni di Risparmio.
2	Recesso	Euro 498,00 ⁷ per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale sia esercitato il diritto di recesso.
3	Mancato recesso ed esercizio del Diritto di Acquisto da parte dell'Offerente	Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82, moltiplicato per 312, per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale non sia esercitato il diritto di recesso.
4	Mancato recesso e vendita nel contesto dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.	Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82, moltiplicato per 312, per ciascuna Azione di Risparmio detenuta in relazione alla quale non sia esercitato il diritto di recesso.

Nel Documento di Offerta viene inoltre osservato che, mentre gli azionisti di Risparmio che aderissero all'Offerta sulle Azioni di Risparmio riceverebbero alla Data di Pagamento un ammontare in denaro pari al Corrispettivo per ciascuna Azione di Risparmio di cui al punto 1 della tabella, gli azionisti di Risparmio che decidessero di non aderire all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e che vedessero convertite le proprie Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie, di cui ai punti 3 e 4 della tabella, non riceverebbero un ammontare in denaro ma Azioni Ordinarie aventi un valore corrispondente al Corrispettivo per ciascuna Azione di Risparmio e in un periodo successivo sia alla Data di Pagamento che all'efficacia della Conversione Obbligatoria. Nell'ipotesi in cui invece fosse esercitato il diritto di recesso, gli Azionisti di Risparmio riceverebbero il corrispettivo indicato nel punto 2 della tabella.

2. COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento delle Offerte e la propria valutazione sulle medesime (il "**Comunicato dell'Emittente**" o "**Comunicato 103**").

Inoltre, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente sono stati chiamati a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito alla sola Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del relativo corrispettivo; tuttavia, a beneficio dei titolari di Azioni di Risparmio, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto opportuno includere nel proprio parere (il "**Parere degli Amministratori Indipendenti**" o il "**Parere**") anche alcune considerazioni in merito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e sulla congruità del corrispettivo offerto nell'ambito della stessa. A tali fini, gli Amministratori Indipendenti di un esperto indipendente da essi nominato, individuato in Equita SIM S.p.A. (l' "**Esperto Indipendente**" o "**Equita**").

⁷ Cfr. precedente nota 6.

Si segnala che Equita, come rappresentato nella Sezione B, Paragrafo B.4 del Documento di Offerta, è uno degli intermediari finanziari incaricati di raccogliere le adesioni alle Offerte, tenere in deposito le Azioni Oggetto delle Offerte apportate alle Offerte, verificare la regolarità e la conformità delle schede di adesione e delle Azioni Oggetto delle Offerte rispetto a quanto previsto nel Documento di Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso dell'adunanza del 9 luglio 2019, a esito di una ampia ed esaustiva discussione collegiale, tenuto conto delle caratteristiche professionali e dell'elevato *standing* dell'Esperto Indipendente, ha deliberato di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente ai fini delle valutazioni di propria competenza e, in particolare, ai fini della redazione del Comunicato 103.

Per completezza si segnala che, in pari data, Equita è stata altresì incaricata di svolgere un'attività di *advisor* finanziario in favore del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in relazione alle valutazioni sul Rapporto di Conversione delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie.

Per quanto di rilievo in questa sede, l'Esperto Indipendente è stato incaricato di svolgere le seguenti attività:

- A. attività di supporto per la redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti e, in particolare:
 - (i) attività valutativa di supporto per il rilascio del presente Parere;
 - (ii) redazione di un parere finanziario ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, in merito alle Offerte e alla congruità del corrispettivo offerto per le Azioni Ordinarie e per le Azioni di Risparmio (la "**Parere dell'Esperto Indipendente**");
 - (iii) partecipazione alle riunioni degli Amministratori Indipendenti ai fini della redazione del Parere;
- B. attività di supporto al Consiglio di Amministrazione per la redazione del Comunicato dell'Emittente e, in particolare:
 - (i) presentazione del Parere dell'Esperto Indipendente;
 - (ii) partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ai fini della redazione del Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, acquisiti il Parere degli Amministratori Indipendenti e il Parere dell'Esperto Indipendente, si è riunito in data 25 luglio 2019, per esaminare le Offerte e il Parere degli Amministratori Indipendenti, udire la presentazione dell'Esperto Indipendente e le conclusioni dal medesimo rese nel suddetto parere, nonché per deliberare in merito all'approvazione del presente Comunicato 103, contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente medesimo sulle Offerte e sulla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio.

Si segnala che, per una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni delle Offerte, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta pubblicato e messo a disposizione dall'Offerente ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Il presente Comunicato 103 non intende pertanto in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo alle Offerte di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire alle Offerte né sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione alle Offerte e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta.

Ciò a valere, anche e in particolare, a quanto rappresentato con riguardo alla Richiesta di Convocazione,

alla Conversione Obbligatoria e al Rapporto di Conversione che, pur considerati dall'Offerente nella complessiva operazione in cui si inserisce la promozione delle Offerte, esulano dall'oggetto e dalle finalità del presente Comunicato 103, nonché – più in generale – con riferimento a quanto qui esposto in merito alla convocazione dell'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie e dell'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio che saranno chiamate a deliberare sulla proposta di Conversione Obbligatoria, per le quali si rinvia alla documentazione che sarà messa a disposizione del pubblico, nei termini e con le modalità di legge, sul sito *internet* di Italiaonline, all'indirizzo www.italiaonline.it (Sezione governance / area azionisti / documenti assembleari e consiliari / assemblee azionisti).

Le considerazioni del Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento alla congruità dei corrispettivi offerti, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario delle Offerte, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno alle Offerte medesime, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio durante il periodo di adesione alle Offerte, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione del medesimo detenuta.

Poiché le Offerte non sono state promosse e non saranno promosse, né diffuse nei seguenti paesi: negli Stati Uniti d'America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tali Offerte non siano consentite in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente, il presente Comunicato dell'Emittente – redatto esclusivamente sulla base, ai sensi e per gli effetti della normativa italiana ed in particolare con le finalità e nei limiti dell'art. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti – non è in alcun modo volto a ottemperare a normative diverse da quella italiana, né può essere in alcun caso valutato interpretato e/o utilizzato alla luce o in applicazione di qualsivoglia diversa normativa.

Il presente Comunicato dell'Emittente è stato redatto in lingua italiana. Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dal Consiglio di Amministrazione e, pertanto, il contenuto del presente Comunicato dell'Emittente, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni.

Infine, si evidenzia che le considerazioni del Consiglio di Amministrazione sono altresì basate sul Documento di Offerta, da cui sono tratte, tra l'altro, anche le citazioni e i riferimenti riportati nel Comunicato dell'Emittente.

Più in generale, il presente Comunicato dell'Emittente tiene necessariamente conto solo delle circostanze di fatto in concreto intervenute prima della sua emissione.

3. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

3.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla data del presente Comunicato 103 è composto da 11 membri ed è stato nominato dall'assemblea del 27 aprile 2018, fatta eccezione per l'amministratore delegato Roberto Giacchi, cooptato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel corso della riunione del 6 dicembre 2018 e confermato dall'Assemblea di Italiaonline del 30 aprile 2019.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2019, nella quale sono state esaminate le Offerte e approvato il presente Comunicato dell'Emittente, hanno partecipato – di persona o in

audioconferenza – i seguenti amministratori:

Onsi Naguib Sawiris	Presidente
Roberto Giacchi	Amministratore Delegato
Arabella Caporello	Amministratore (non esecutivo e indipendente)
Pierre de Chillaz	Amministratore
Cristina Finocchi Mahne	Amministratore (non esecutivo e indipendente)
Vittoria Giustiniani	Amministratore (non esecutivo e indipendente)
Fredrick Kooij	Amministratore
Tarek Aboualam	Amministratore
Corrado Sciolla	Amministratore (non esecutivo e indipendente)

Hanno partecipato alla riunione – di persona o in audioconferenza – il Presidente del Collegio Sindacale, Giancarlo Russo Corvace, e i sindaci effettivi, Mariateresa Salerno e Felice De Lillo.

Hanno giustificato la propria assenza i consiglieri Sophie Sursock e Hassan Abdou.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di seguito indicati hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo alle Offerte, anche ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, per le ragioni di seguito indicate:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione Onsi Naguib Sawiris ricopre anche la carica di membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente;
- il consigliere Hassan Abdou ricopre anche la carica di membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente;
- il consigliere Pierre de Chillaz è Partner e Head of European Investments, nonché membro del Distressed Committee e dell'Executive Committee di GoldenTree Asset Management LP, che alla Data del Documento di Offerta opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni di Italiaonline detenute da GTAM.

Secondo quanto indicato nell'Accordo di Investimento, (i) GTAM farà in modo che il consigliere Pierre de Chillaz o altro amministratore designato da GTAM si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline, (ii) Avenue farà in modo che il consigliere Corrado Sciolla o altro amministratore designato da Avenue si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline e (iii) Libero farà in modo che i consiglieri Onsi Naguib Sawiris, Tarek Aboualam, Sophie Sursock, Hassan Abdou e Frederik Kooij o altro amministratore designato da Libero si dimettano irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline.

In relazione a quanto sopra, il consigliere Sciolla ha informato il Consiglio di Amministrazione di essere venuto a conoscenza dell'impegno assunto da Avenue ai sensi dell'Accordo di Investimento solo a seguito della lettura del Documento di Offerta e, data anche la sua qualifica di Amministratore Indipendente, di non sentirsi in alcun modo vincolato dall'impegno assunto da Avenue. Peraltro, alla data del presente Comunicato 103 nessuna richiesta o comunicazione, anche informale, in merito è pervenuta da parte di Avenue.

Inoltre, si segnala che il Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente Giancarlo Russo Corvace e il Sindaco effettivo Mariateresa Salerno sono anche Sindaci effettivi dell'Offerente.

3.2 Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione

Si segnala che i consiglieri Onsi Sawiris e Hassan Abdou hanno dichiarato di aver svolto il ruolo di *advisor* di Libero da fine 2018 e anche in virtù di tale ruolo, nonché, nei rispettivi ruoli di Presidente e di componente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di aver partecipato al processo decisionale che ha condotto alla promozione delle Offerte.

Il consigliere Pierre de Chillaz ha dichiarato di essere stato coinvolto nelle Offerte in quanto Partner e Head of European Investments, nonché membro del Distressed Committee e dell'Executive Committee di GoldenTree Asset Management LP, che alla Data del Documento di Offerta opera in qualità di *investment advisor* in relazione alle azioni di Italiaonline detenute da GTAM.

Fatto salvo quanto sopra riportato, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline ha partecipato alle trattative per la negoziazione dell'Accordo di Investimento e per la definizione dell'operazione nel contesto della quale sono state promosse le Offerte.

3.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'esprimere la propria valutazione in merito alle Offerte, e ai fini del presente Comunicato dell'Emittente, ha:

tenuto conto

- (i) della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018 dell'Emittente e l'informativa periodica trimestrale al 31 marzo 2019;
- (ii) del piano industriale 2020 – 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline del 9 luglio 2019;
- (iii) dei comunicati stampa pubblicati sul sito *internet* dell'Emittente a partire dal 28 giugno 2019;

esaminato

- (iv) il Comunicato 102;
- (v) le bozze di Documento di Offerta, nelle versioni di volta in volta trasmesse e, da ultimo, il Documento di Offerta approvato da Consob in data 18 luglio 2019;
- (vi) l'estratto e le informazioni essenziali relative alle previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento messe a disposizione del pubblico nonché il testo dell'Accordo di Investimento depositato nei termini di legge presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi unitamente al nuovo statuto dell'Offerente (cfr. Sezione H, Paragrafo H.2 del Documento di Offerta);
- (vii) la relazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio sul punto all'ordine del giorno dell'assemblea convocata per il 7 agosto 2019;
- (viii) il Parere dell'Esperto Indipendente;
- (ix) il Parere degli Amministratori Indipendenti, rilasciato in data 25 luglio 2019;
- (x) la Richiesta di Convocazione, unitamente alla Relazione Illustrativa di Libero ai sensi dell'art. 125-ter del TUF.

Ai fini della propria valutazione sulle Offerte e sulla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline non si è avvalso di ulteriori pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

3.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con l'astensione dei consiglieri Onsi Naguib Sawiris e Pierre de Chillaz, ha approvato all'unanimità il presente Comunicato dell'Emittente nella riunione del 25 luglio 2019, conferendo mandato all'Amministratore Delegato per procedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente medesimo e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste da Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni esposte nel presente documento ovvero qualsivoglia modifica di natura non sostanziale che si rendesse opportuna.

4. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELLE OFFERTE

Il presente Comunicato 103 è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni delle Offerte, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e alla ulteriore documentazione resa disponibile sul sito *internet* di Italiaonline, all'indirizzo www.italiaonline.it, sezione Corporate Governance/Operazioni Straordinarie. In particolare, si segnalano i seguenti Paragrafi del Documento di Offerta:

- Sezione A (*"Avvertenze"*);
- Sezione B, Paragrafo B.1 (*"Informazioni relative all'Offerente"*);
- Sezione B, Paragrafo B.3.6 (*"Andamento recente e prospettive"*);
- Sezione C, Paragrafo C.1 (*"Categoria degli strumenti finanziari oggetto delle Offerte e relative quantità"*);
- Sezione D, Paragrafo D.1 (*"Numero e categorie di strumenti finanziari emessi da Italiaonline e posseduti dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto"*);
- Sezione E (*"Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione"*);
- Sezione F (*"Modalità e termini di adesione alle Offerte, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione delle azioni"*);
- Sezione G (*"Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente"*).

5. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN MERITO ALLE OFFERTE

5.1 Motivazioni delle Offerte

Secondo quanto indicato nell'Avvertenza A.6 e nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta, gli obiettivi delle Offerte sono l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Italiaonline e la

revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA (il “Delisting”). L’acquisizione della totalità del capitale di Italiaonline è funzionale alla razionalizzazione della *governance* della stessa mediante la concentrazione della totalità del suo capitale sociale in Sunrise Investments, società controllata da Libero e partecipata da Avenue e GTAM; il Delisting, per altro verso, consente una maggiore flessibilità nella gestione operativa ed una maggiore celerità ed efficacia nell’implementazione delle scelte gestorie, anche riducendo i costi legati allo *status* di società quotata.

L’Offerta sulle Azioni Ordinarie è quindi finalizzata, *in primis*, a far acquisire a Sunrise Investments (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

L’Offerta sulle Azioni di Risparmio è volta a semplificare la struttura del capitale sociale dell’Emittente creando una sola categoria di azioni attraverso la Conversione Obbligatoria e offrire agli azionisti di risparmio dell’Emittente la possibilità di liquidare le proprie Azioni di Risparmio, anche in considerazione della circostanza che l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108 del TUF e il Diritto di Acquisto non sono applicabili alle Azioni di Risparmio.

Come precisato al precedente par. 1.2 del presente Comunicato dell’Emittente, le Offerte sono condizionate, fra l’altro, alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, ossia all’acquisizione, da parte dell’Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di almeno il 95% delle Azioni Ordinarie. In tal caso è previsto che il Delisting possa essere ottenuto attraverso l’esercizio del Diritto di Acquisto e l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF.

Laddove la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non fosse soddisfatta ad esito dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell’Offerta acquisite nel contesto dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell’Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria e pertanto sia sufficiente ad applicare l’articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Delisting sarà ottenuto attraverso l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, stante l’intenzione dell’Offerente di non ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni di Italiaonline.

Pertanto, a seguito dell’esecuzione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana disporrà, ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul MTA, dal giorno successivo alla data di pagamento dell’Obbligo di Acquisto, salvo quanto previsto dal successivo A.6.2.

In caso di applicazione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo unico della Finanza, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell’art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

Alla luce di quanto sopra, il Documento di Offerta precisa che l’Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all’articolo 40-bis, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, in quanto, in conformità alle previsioni di cui all’articolo 40-bis, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti, in caso di perfezionamento dell’Offerta ricorrerà una delle seguenti circostanze:

- (i) qualora l’Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto dell’avveramento della Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione

l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF; ovvero

- (ii) qualora l'Offerta sulle Azioni Ordinarie si perfezioni anche per effetto della rinuncia alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie, al termine del Periodo di Adesione l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto verranno a detenere una partecipazione complessiva tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi articolo 108, comma 2, del TUF;
- (iii) in ipotesi di mancato raggiungimento della soglia minima non rinunciabile del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerta dovrà ritenersi non perfezionata.

Viene inoltre previsto che nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto della riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

L'Offerta sulle Azioni Ordinarie non è soggetta all'efficacia dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e, pertanto, in caso di mancata efficacia di quest'ultima, l'Offerente potrà comunque completare l'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Come indicato nell'Avvertenza A.6.5 del Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie derivanti dalla Conversione Obbligatoria potrebbero incidere sul raggiungimento, da parte dell'Offerente, delle soglie, nelle modalità di seguito descritte:

- (i) nell'ipotesi in cui a seguito del periodo di adesione alle Offerte sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (90% più una Azione Ordinaria), qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di acquistare un numero di Azioni Ordinarie sufficiente a oltrepassare nuovamente detta soglia, così da svolgere successivamente la procedura volta all'attuazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (ii) nell'ipotesi in cui a seguito del periodo di adesione alle Offerte sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza (95%), qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 95% ma non anche del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente svolgerà la procedura volta all'attuazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ad esito della quale potrebbero verificarsi gli estremi per avviare la procedura unica mediante la quale l'Offerente, esercitando il diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, adempierà inoltre all'Obbligo di Acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza nei confronti dei titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che ne facciano richiesta.

L'Offerta sulle Azioni di Risparmio è invece condizionata alla Condizione Sulla Soglia per le Azioni di Risparmio, ossia all'acquisizione di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio, nonché al soddisfacimento delle condizioni cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie. Il soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è funzionale a disporre la conversione obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

5.2 Programmi elaborati dall'Offerente

5.2.1 Programmi relativi alla gestione delle attività

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.2, del Documento di Offerta, con il lancio delle Offerte l'Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del gruppo Italiaonline, per poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

5.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.3, del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non hanno ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui anche l'Emittente stesso opera.

5.2.3 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Fusione

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta, qualora sia ottenuto il Delisting avrà luogo la Fusione dell'Offerente in Italiaonline.

In tal caso, in conseguenza del ricorso all'indebitamento a valere sul Contratto di Finanziamento anche a servizio delle Offerte, la Fusione si qualificerebbe nel suo complesso come operazione di *leveraged buy-out*.

Si evidenzia pertanto che, ove la Fusione fosse realizzata, troverebbe applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") e, pertanto, (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile dovrà indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile dovrà illustrare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies del Codice Civile dovrà attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-bis (articolo 2501-bis, comma 4, del Codice Civile).

In caso di esito positivo delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall'Assemblea dei soci dell'Emittente per rimborsare l'indebitamento contratto.

Inoltre, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa.

Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell'Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell'Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline ante Fusione.

Ulteriori possibili operazioni straordinarie

Alla Sezione G, Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato di non escludere "di poter valutare, a propria discrezione, l'opportunità di realizzare in futuro – in aggiunta o in alternativa alla Fusione – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni delle Offerte, sia in caso di Delisting che di non Delisting, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo G.2.5".

5.2.4 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.6 del Documento di Offerta, a seguito del Delisting l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto intendono modificare la composizione degli organi amministrativi dell'Emittente e i relativi emolumenti, secondo le pertinenti previsioni dell'Accordo di Investimento.

Secondo quanto indicato nell'Accordo di Investimento, non appena possibile a seguito del completamento del Delisting e in ogni caso non oltre il secondo giorno lavorativo successivo: (i) GTAM farà in modo che il consigliere Pierre de Chillaz o altro amministratore designato da GTAM si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline, (ii) Avenue farà in modo che il consigliere Corrado Sciolla o altro amministratore designato da Avenue si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline e (iii) Libero farà in modo che i consiglieri Onsi Naguib Sawiris, Tarek Aboualam, Sophie Sursock, Hassan Abdou e Frederik Kooij o altro amministratore designato da Libero si dimettano irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline.

In relazione a quanto sopra, il consigliere Sciolla ha informato il Consiglio di Amministrazione di essere venuto a conoscenza dell'impegno assunto da Avenue ai sensi dell'Accordo di Investimento solo a seguito della lettura del Documento di Offerta e, data anche la sua qualifica di Amministratore Indipendente, di non sentirsi in alcun modo vincolato dall'impegno assunto da Avenue. Peraltro, alla data del presente Comunicato 103 nessuna richiesta o comunicazione, anche informale, in merito è pervenuta da parte di Avenue.

Inoltre, a seguito di tali dimissioni, Libero, Avenue e GTAM faranno in modo che sia convocata l'assemblea dell'Emittente per procedere alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione composto da cinque a nove membri i cui candidati saranno indicati da Sunrise Investments, come segue:

- Avenue indicherà un candidato alla carica di amministratore;
- GTAM indicherà un candidato alla carica di amministratore;
- Libero indicherà i rimanenti candidati alla carica di amministratore.

Inoltre, Libero dovrà compiere gli sforzi ragionevolmente possibili per far sì che un sindaco effettivo e un sindaco supplente di Italiaonline si dimettano e siano sostituiti da un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati da Avenue e GTAM.

5.2.5 Modifiche dello Statuto Sociale

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.7 del Documento di Offerta, non è previsto che lo Statuto di Italiaonline sia modificato a seguito delle Offerte. Successivamente al completamento delle Offerte lo statuto dell'Emittente risulterà eventualmente modificato in conseguenza della efficacia della Conversione Obbligatoria. Inoltre, nell'ipotesi di completamento della Fusione, lo statuto della società risultante dalla Fusione medesima risulterà modificato secondo le previsioni dello statuto di Sunrise Investments.

In particolare, detto statuto conterrà talune disposizioni concernenti, fra l'altro, i diritti di *exit* di Libero, Avenue e GTAM e la *governance* di Sunrise Investments medesima: (i) il diritto di prima offerta di Libero, Avenue e GTAM (*Right of First Offer*); (ii) il diritto di covendita di Avenue e GTAM (*Tag Along Right*); (iii) il diritto di trascinamento di Libero (*Drag Along Right*); (iv) taluni diritti amministrativi riconosciuti agli azionisti (in materia di nomina degli amministratori).

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo di Investimento e allo statuto dell'Offerente, si rinvia alle relative informazioni essenziali, le quali sono state pubblicate, ai sensi degli artt. 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* dell'Emittente (www.italiaonline.it) e sono altresì riportate alla Sezione K., Paragrafo K.2 del Documento di Offerta.

6. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN MERITO ALLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE ORDINARIA E DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE DI RISPARMIO

6.1 Parere degli Amministratori Indipendenti

Come anticipato in Premessa, le Offerte ricadono nell'ambito di applicazione dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con conseguente necessità di acquisire un parere motivato contenente le valutazioni in merito alle Offerte e alla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio rilasciato dagli Amministratori Indipendenti.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato rilasciato in data 25 luglio 2019 ed è accluso *sub Allegato 1* al presente Comunicato dell'Emittente.

Si riporta qui di seguito il par. 6 del Parere degli Amministratori Indipendenti relativo alle conclusioni degli Amministratori Indipendenti:

"Ferne le finalità e limitazione di scopo del presente Parere degli Amministratori Indipendenti indicate ai precedenti Paragrafi 1 e 2, gli Amministratori Indipendenti,

esaminato, in particolare, il contenuto

- *del comunicato del 28 giugno 2019 diffuso dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti con il quale hanno reso noto l'intenzione di promuovere le Offerte;*
- *del Documento di Offerta;*
- *del Parere dell'Esperto Indipendente;*
- *delle opinioni e delle considerazioni esposte nel Parere dell'Esperto Indipendente e nelle relative conclusioni;*

ritengono, all'unanimità,

acquisite le metodologie valutative utilizzate dall'Esperto Indipendente, nonché la relativa applicazione, e condividendone le conclusioni,

- (i) *quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria, che tale corrispettivo sia da considerare congruo, il tutto come sopra illustrato; e*
- (ii) *quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione di Risparmio – ferme le limitazioni di cui all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti ai sensi del quale gli Amministratori Indipendenti sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito alla sola Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del relativo corrispettivo – che tale corrispettivo sia da considerare congruo, il tutto come sopra illustrato.*

Resta fermo, in ogni caso: (i) che il presente Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta, non può essere in alcun modo inteso quale una raccomandazione ad aderire o a non aderire alle Offerte e non sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione alle Offerte e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso; e (ii) che la convenienza economica circa l'adesione alle Offerte dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni Ordinarie e dal singolo titolare di Azioni di Risparmio, a seconda del caso, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato di ciascun titolo durante il periodo di adesione alle Offerte, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta".

Per un'analisi delle considerazioni svolte dagli Amministratori Indipendenti si rinvia al Parere allegato al presente Comunicato dell'Emittente.

6.2 Il Parere dell'Esperto Indipendente

Come anticipato al precedente par. 2 del presente Comunicato 103, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso dell'adunanza del 9 luglio 2019, ha deliberato di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente (già individuato dagli Amministratori Indipendenti) ai fini delle valutazioni di propria competenza e, in particolare, ai fini della redazione del Comunicato dell'Emittente.

Equita ha svolto la propria analisi in maniera autonoma e ha reso, a beneficio sia del Consiglio di Amministrazione sia degli Amministratori Indipendenti, il proprio parere in data 25 luglio 2019 (i.e. il Parere dell'Esperto Indipendente).

Copia del Parere dell'Esperto Indipendente, al quale si rinvia, è acclusa al Parere degli Amministratori Indipendenti costituente allegato al presente Comunicato 103.

Metodologie di valutazione adottate dall'Esperto Indipendente

Ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha fatto riferimento principalmente ai seguenti dati e informazioni riguardanti l'Emittente:

- (i) il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 e la presentazione dei risultati consolidati al 31 marzo 2019 di Italiaonline;
- (ii) il piano industriale 2019 - 2022 di Italiaonline, approvato in data 9 luglio 2019 dal Consiglio di Amministrazione della stessa;
- (iii) le ricerche degli analisti che seguono il titolo Italiaonline, pubblicate fino al 19 luglio 2019;
- (iv) il comunicato pubblicato in data 28 giugno 2019 dall'Offerente;
- (v) le bozze del Documento di Offerta.

Inoltre, Equita ha utilizzato le informazioni ottenute in occasione di incontri ovvero *conference call* con il *management* di Italiaonline, oltre a dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Italiaonline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere dell'Esperto Indipendente.

Equita ha rappresentato di aver incontrato le seguenti principali limitazioni e difficoltà nella formulazione delle proprie considerazioni valutative ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente:

- (i) il 75% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla *business unit* Digital, che è attesa in crescita nell'orizzonte di piano industriale, anche grazie al contributo di nuove iniziative previste dal *management* dell'Emittente; la stima del tasso di crescita dei ricavi Digital, ed

in particolare dei ricavi delle nuove iniziative, oltre il periodo esplicito di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;

- (ii) la realizzazione e l'effettiva contribuzione delle nuove iniziative previste nel *business plan* di Italiaonline sono soggette ad un fattore di rischio di difficile valutazione ai fini della stima del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa prospettici dell'Emittente;
- (iii) il 23% circa dei ricavi realizzati dall'Emittente nell'esercizio 2018 è relativo alla *business unit* Traditional, che è stata caratterizzata da una significativa contrazione delle vendite negli ultimi anni ed è attesa in progressiva riduzione nel periodo esplicito di piano industriale; la stima dell'effettiva contribuzione di tali ricavi oltre l'orizzonte di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- (iv) Italiaonline presenta un significativo importo di attività fiscalmente rilevanti, la cui stima di valore rappresenta un elemento di criticità, in considerazione dell'incertezza dei risultati prospettici e quindi dell'effettiva manifestazione monetaria delle stesse;
- (v) l'Emittente è solo in parte comparabile con altre società quotate simili, che operano in mercati geografici diversi e con differenti profili di redditività;
- (vi) la valutazione delle Azioni di Risparmio dipende, in particolare, dalla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei dividendi futuri stimati, che rappresenta un elemento di difficile valutazione considerato che tale tasso deve tener conto, da un lato, del privilegio delle suddette azioni rispetto alle Azioni Ordinarie, e, dall'altro, del rischio associato alla capacità dell'Emittente di generare utili in futuro, che rappresenta una condizione necessaria per la distribuzione del dividendo alle Azioni di Risparmio.

Il Parere dell'Esperto Indipendente precisa altresì che, secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa dell'Emittente ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dalle Offerte ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi delle Offerte sull'Emittente. L'analisi è stata inoltre condotta considerando l'Emittente in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione.

Inoltre, il Parere dell'Esperto Indipendente specifica che le valutazioni effettuate sono finalizzate unicamente ad esprimere un parere in merito alla congruità da un punto di vista finanziario del corrispettivo delle Offerte, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico dell'Emittente, attribuibile alle Azioni Ordinarie ed alle Azioni di Risparmio. Tali valutazioni assumono quindi significato nell'ambito della lettera di incarico e in nessun caso potranno (i) essere considerate quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o del valore economico, attuale o prospettico, delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio dell'Emittente e (ii) essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

Ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha fatto ricorso ai seguenti metodi di valutazione per le Azioni Ordinarie:

- (i) la metodologia delle quotazioni di mercato ("**Prezzi di Mercato**"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali;
- (ii) la metodologia del Discounted Cash Flow ("**DCF**"), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. *unlevered* prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale ("**WACC**"), al netto della posizione finanziaria netta;
- (iii) la metodologia dei *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca ("**Target Price**") che seguono il

titolo Italiaonline; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa;

- (iv) la metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili ("**Multipli di Borsa**"), basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili (Yellow Pages e Solocal), raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse. In particolare, si ritiene che il multiplo $EV/(EBITDA-Capex)$ sia quello maggiormente significativo ai fini del Parere dell'Esperto Indipendente in quanto consente di compensare eventuali differenze nelle politiche di capitalizzazione costi nonché di tenere in considerazione la capacità di generare cassa dell'Emittente rispetto alle società quotate comparabili;
- (v) la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto precedenti.

Per quanto riguarda le Azioni di Risparmio, ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha utilizzato i seguenti metodi di valutazione:

- (i) la metodologia delle quotazioni di mercato ("**Prezzi di Mercato**"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali;
- (ii) la metodologia del Dividend Discount Model ("**DDM**"), che determina il valore intrinseco di una società scontando i dividendi prospettici della stessa ad un dato costo del capitale proprio ("**Ke**");
- (iii) la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Si segnala che, con riferimento alla valutazione delle Azioni di Risparmio, la metodologia basata sull'analisi dello sconto registrato su un determinato arco temporale dalle quotazioni di mercato delle azioni di risparmio rispetto alle quotazioni delle azioni ordinarie non è stata ritenuta applicabile nel caso specifico, tenuto conto delle caratteristiche delle Azioni di Risparmio rispetto alle Azioni Ordinarie.

Nell'applicazione dei suddetti metodi nell'ambito del Parere dell'Esperto Indipendente sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni Ordinarie, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni Ordinarie.

Azioni Ordinarie

Metodologia		Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa		2,21	2,32
DCF		2,51	3,14
Target Price		2,60	2,80
Multipli di Borsa	EV/EBITDA	3,13	3,22
	EV/EBITDA-Capex	2,57	2,65
	EV/EBIT	2,11	2,21

Premi OPA	2,72	2,86
------------------	------	------

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni di Risparmio, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni di Risparmio.

Azioni di Risparmio

Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa	400,00	437,44
DDM	483,13	766,49
Premi OPA	521,88	548,84

Sulla base delle considerazioni svolte nel Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha quindi ritenuto che il Corrispettivo per Azione Ordinaria, pari a Euro 2,82, ed il Corrispettivo per Azione di Risparmio, pari a Euro 880,00, riconosciuti nell'ambito delle Offerte siano congrui dal punto di vista finanziario.

6.3 Congruità del Corrispettivo e Parere dell'Esperto Indipendente

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, il Consiglio di Amministrazione ha analizzato i contenuti e le conclusioni del Parere dell'Esperto Indipendente, condividendo metodo, assunzioni e considerazioni conclusive del medesimo. In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ritiene che l'impostazione metodologica seguita sia coerente con la prassi di mercato e idonea a condurre l'attività valutativa richiesta.

7. INDICAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Come anticipato, l'Accordo di Investimento prevede che, una volta che sia stato ottenuto il Delisting, l'Offerente sia fuso per incorporazione nell'Emittente (i.e. la Fusione).

L'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che *"In tal caso, in conseguenza del ricorso al Finanziamento a servizio delle Offerte, in considerazione della prevista successiva Fusione, l'operazione si qualificerebbe nel suo complesso come operazione di leveraged buy-out, ove la Fusione seguirebbe ad una acquisizione realizzata facendo ricorso all'indebitamento"* (cfr. Avvertenza A.6.5 e Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta).

Pertanto, ove la Fusione fosse realizzata, troverebbe applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile (*"Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento"*) e, pertanto, (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile dovrà indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile dovrà illustrare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies del Codice Civile dovrà attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-bis (articolo 2501-bis, comma 4, del Codice Civile).

Come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Avvertenza A.6.5 e Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta) *“In caso di esito positivo delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l’eventuale Fusione, l’Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall’Assemblea dei soci dell’Emittente per rimborsare l’indebitamento contratto. Inoltre, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l’indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell’Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell’Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell’Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline ante Fusione”.*

Per maggiori informazioni in merito alle modalità di finanziamento delle Offerte, nonché alle modalità di rimborso, si rinvia al precedente par. 1.5 del presente Comunicato 103.

Alla data del presente Comunicato 103, l’Emittente non è parte contratti di finanziamento rilevanti.

Alla data del 30 giugno 2019, l’Emittente ha disponibilità di cassa per un importo pari a Euro 117.055.000.

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline rappresenta che gli effetti della Fusione sull’eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento non sono allo stato stimabili, in quanto essi dipenderanno dall’idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società risultante dalla Fusione a ripagare l’indebitamento derivante dalla Fusione medesima.

La tabella di seguito riportata contiene informazioni sulla posizione finanziaria netta consolidata dell’Emittente al 31 marzo 2019 a confronto con i dati al 31 dicembre 2018, tratte dall’informativa trimestrale approvata dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 8 maggio 2019 (disponibile sul sito *internet* di Italiaonline all’indirizzo www.italiaonline.it, Sezione Investor/Dati Finanziari, e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE”, all’indirizzo www.emarketstorage.com).

(migliaia di euro)		Al 31.03.2019	Al 31.12.2018	Variazioni
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.087	101.038	(14.951)
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-
C	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-
D=(A+B+C)	Liquidità	86.087	101.038	(14.951)
E1	Crediti finanziari correnti verso terzi	146	97	49
E2	Crediti finanziari correnti verso parti correlate	-	-	-
F	Debiti finanziari correnti verso banche	-	-	-
G	Parte corrente dell’indebitamento non corrente	-	-	-
H.1	Altri debiti finanziari vs terzi	7.899	8.647	(748)
H.2	Altri debiti finanziari verso parti correlate	-	-	-
I=(F+G+H)	Indebitamento finanziario corrente	7.899	8.647	(748)
J=(I-E-D)	Indebitamento finanziario corrente netto	(78.334)	(92.488)	14.154
K	Debiti bancari non correnti	-	-	-
L	Obbligazioni emesse	-	-	-
M.1	Altri debiti finanziari non correnti	22.510	25.499	(2.989)
M.2	Altri debiti finanziari non correnti verso parti correlate	-	-	-
N=(K+L+M)	Indebitamento finanziario non corrente	22.510	25.499	(2.989)
O=(J+N)	Indebitamento finanziario Netto (ESMA)	(55.824)	(66.989)	11.165

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione osserva che:

- a) il Contratto di Finanziamento prevede l'impegno delle parti a procedere, entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, alla Fusione, pena il rimborso anticipato integrale dell'intero finanziamento da parte di Sunrise Investments in caso di mancato rispetto di tale impegno;
- b) a seguito della Fusione, l'Emittente subentrerà nella posizione debitoria dell'Offerente derivante dal Contratto di Finanziamento e, pertanto, la posizione finanziaria dell'Emittente muterà significativamente, anche in considerazione del processo di trasformazione digitale in corso, passando da una posizione di cassa positiva ad una posizione di indebitamento finanziario netto;
- c) a seguito della Fusione, l'Emittente sarà soggetto ai *covenant* indicati al precedente par. 1.5 del presente Comunicato 103 che potranno limitare anche la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi;
- d) a seguito della Fusione, la società risultante sarà tenuta a rimborsare integralmente la linea di credito *bridge* (cfr. precedente par. 1.5 del presente Comunicato 103);
- e) gli oneri finanziari a servizio del debito assunto dall'Emittente per effetto della Fusione avranno un impatto sull'ammontare dell'utile di esercizio che sarà conseguito dall'Emittente;
- f) con specifico riferimento ai titolari di Azioni di Risparmio, tali oneri avranno un impatto sulla possibilità di godere del dividendo privilegiato, pur in presenza di una clausola nello statuto di Italiaonline che prevede tale privilegio a beneficio dei titolari di Azioni di Risparmio.

Il Consiglio di Amministrazione non esprime alcuna valutazione in merito alle risorse finanziarie che l'organo amministrativo dell'Emittente sarà tenuto ad identificare in sede di Fusione, ai sensi dell'art. 2501-*bis*, per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario che assumerà per effetto della Fusione medesima. In questa sede, il Consiglio di Amministrazione si limita ad osservare che il Piano Industriale approvato in data 9 luglio 2019 si basa su una serie di assunzioni e ipotesi – alcune delle quali riferite ad eventi non completamente controllabili dall'organo amministrativo e dal *management* dell'Emittente – che potrebbero non verificarsi o potrebbero verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati con un impatto sulla capacità dell'Emittente di soddisfare le obbligazioni della società risultante dalla Fusione a valere sul Contratto di Finanziamento.

8. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

8.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018

Si rinvia ai comunicati pubblicati sul sito *internet* dell'Emittente per le informazioni in merito: (i) all'aggiornamento tecnico – deliberato in data 19 marzo 2019, in occasione dell'approvazione dei risultati al 31 dicembre 2018 – del Piano Industriale approvato in data 15 marzo 2018; (ii) all'informativa periodica trimestrale al 31 marzo 2019 esaminata e approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'8 maggio 2019; (iii) al nuovo Piano Industriale per il periodo 2020-2022 esaminato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 luglio 2019.

8.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non ci sono aggiornamenti relativi all'andamento recente e alle prospettive dell'Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel precedente par. 8.1 del presente Comunicato 103 e nel Documento di Offerta.

Ad oggi la Società non è coinvolta in alcun contenzioso né attivo né passivo che possa avere un impatto

significativo sui risultati o sulle prospettive future dell'Emittente.

9. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

Il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline nel corso della riunione del 25 luglio 2019, con l'astensione dei consiglieri Onsi Naguib Sawiris e Pierre de Chillaz, ha approvato all'unanimità il presente Comunicato dell'Emittente.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, nel Parere dell'Esperto Indipendente e delle valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nel Parere dell'Esperto Indipendente coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, con l'astensione dei consiglieri Onsi Naguib Sawiris e Pierre de Chillaz, ha ritenuto all'unanimità che:

- (i) il Corrispettivo per Azione Ordinaria sia congruo da un punto di vista finanziario;
- (ii) il Corrispettivo per Azione di Risparmio sia congruo da un punto di vista finanziario,

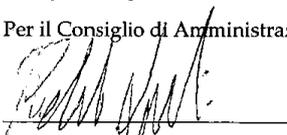
il tutto come sopra illustrato.

Resta fermo in ogni caso che: (i) il presente Comunicato 103 non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo alle Offerte di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire alle Offerte né sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione alle Offerte e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta; (ii) la convenienza economica circa l'adesione dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio, a seconda del caso, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione del medesimo detenuta.

Allegato 1 – Parere dell'Esperto Indipendente a beneficio del Consiglio di Amministrazione e il Parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 25 luglio 2019 al quale è allegato il Parere dell'Esperto Indipendente a beneficio degli Amministratori Indipendenti.

Assago, 25 luglio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione



Roberto Giacchi

Amministratore Delegato

AVVISO IMPORTANTE

**VIETATA LA DISTRIBUZIONE A SOGGETTI RESIDENTI O CHE SI TROVANO IN PAESI IN CUI
SIA PROIBITO DALLA LEGGE DISTRIBUIRE IL PRESENTE DOCUMENTO**

Il presente documento costituisce la versione originale e ufficiale del comunicato, redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 11971/1999, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline S.p.A. in data 25 luglio 2019 (il "**Comunicato 103**"). In caso di differenze tra il presente documento e la traduzione di cortesia in lingua inglese del Comunicato 103, prevarrà, in ogni caso, la presente versione originale in italiano.

Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate sono accessibili esclusivamente da soggetti che non siano domiciliati o che non si trovino negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui sia necessaria un'autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi. Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, a soggetti residenti o fisicamente presenti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone e non costituiscono e non potranno essere interpretati quali offerta di acquisto ovvero sollecitazione di un'offerta di vendita di strumenti finanziari di Italiaonline S.p.A. negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada o Giappone. Le azioni di Italiaonline S.p.A. non sono state e non saranno registrate ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933, come modificato, e non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti di America in assenza di registrazione o di una esenzione dal relativo obbligo di registrazione.

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI ITALIAONLINE S.P.A.

reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-bis del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, in relazione alle offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie promosse da Sunrise Investments S.p.A. ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato

1. PREMESSA

L'operazione consiste nella promozione di due offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie da parte di Sunrise Investments S.p.A. ("**Sunrise Investments**" o l'"**Offerente**"), ai sensi e per gli effetti dell'art. 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**Testo Unico della Finanza**" o "**TUF**"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), aventi a oggetto le azioni ordinarie (le "**Azioni Ordinarie**") e le azioni di risparmio (le "**Azioni di Risparmio**") di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**" o l'"**Emittente**") di seguito indicate (le "**Offerte**").

Sono oggetto dell'Offerta le seguenti Azioni Ordinarie (l'"**Offerta sulle Azioni Ordinarie**"):

A) le massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie di Italiaonline quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Mercato Telematico Azionario**" o "**MTA**"), ("**Borsa Italiana**"), prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o da Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**"), dai controllanti diretti e indiretti di Libero, da GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("**Avenue**") e da GoldenTree Asset Management ("**GTAM**" e, unitamente a Libero, ai suoi controllanti diretti e indiretti nonché ad Avenue, le "**Persone che Agiscono di Concerto**") al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie;

ovvero

B) nel caso in cui, nel corso del periodo di adesione alle Offerte, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del piano di *stock option* per il periodo 2014-2018 approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016 ("**Piano di Stock Option**"), le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base *fully diluted* (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie,

(in entrambi i casi le "**Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta**").

Non sono Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta:

- (i) le n. 102.038.575 Azioni Ordinarie, rappresentative dell'88,914% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, detenute alla Data del Documento di Offerta (come *infra* definita) dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché
- (ii) le n. 66.130 Azioni Ordinarie detenute dall'Emittente (le "**Azioni Proprie**"), rappresentative dello 0,058% del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Sono oggetto dell'Offerta le seguenti Azioni di Risparmio (l'"**Offerta sulle Azioni di Risparmio**"): le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, quotate sul MTA, prive di indicazione del valore nominale, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente, dedotta ogni altra Azione di Risparmio che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio (le "**Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta**", congiuntamente alle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, le "**Azioni Oggetto delle Offerte**").

Le Offerte sono state annunciate al mercato in data 28 giugno 2019 (la "**Data di Comunicazione delle Offerte**") con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 102 del TUF. Come indicato dall'Offerente, in pari

data quest'ultimo, Libero, Avenue e GTAM hanno stipulato un accordo di investimento (l'“**Accordo di Investimento**”), in forza del quale hanno concordato di procedere alla realizzazione di un'operazione, che contempla l'esecuzione delle Offerte, volta a semplificare la struttura proprietaria dell'Emittente, revocare le Azioni Ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario e ottimizzare la struttura patrimoniale di Italiaonline.

In data 3 luglio 2019, con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 103, comma 2, del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha reso noto di aver depositato presso Consob il documento di offerta relativo alle Offerte.

Nel Documento di Offerta si precisa che l'Accordo di Investimento disciplina, tra l'altro:

- (i) l'impegno di Libero, Avenue e GTAM ad approvare (in qualità di soci di Sunrise Investments) un aumento di capitale di Sunrise Investments, del valore complessivo di Euro 45.377.111 (l'“**Aumento di Capitale**”) da sottoscrivere e liberare interamente alla data di pagamento delle Offerte attraverso il conferimento di complessive n. 45.377.111 Azioni Ordinarie – che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 39,540% del capitale sociale ordinario dell'Emittente – di cui n. 32.877.532 possedute da Libero, n. 5.142.134 possedute da Avenue e n. 7.357.445 possedute da GTAM (le “**Azioni Oggetto di Conferimento**”);
- (ii) l'impegno dell'Offerente a lanciare le Offerte a termini e condizioni ivi definiti;
- (iii) l'impegno irrevocabile di Libero, Avenue e GTAM a vendere alla data di pagamento delle Offerte a Sunrise Investments, che ha irrevocabilmente accettato, complessive n. 56.661.464 Azioni Ordinarie di loro proprietà – che alla Data del Documento di Offerta rappresentano il 49,373% del capitale sociale ordinario dell'Emittente – a un prezzo per Azione pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria, come *infra* definito (le “**Azioni Oggetto di Vendita**”), di cui n. 34.622.467 Azioni Ordinarie possedute da Libero, n. 10.788.298 Azioni Ordinarie possedute da Avenue e n. 11.250.699 Azioni Ordinarie possedute da GTAM²;
- (iv) l'impegno di Sunrise Investments a stipulare con Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (in qualità, *inter alia*, di banche finanziatrici) un contratto di finanziamento a servizio, tra l'altro, delle Offerte, ai sensi del quale Sunrise Investments acquisirà le seguenti linee di finanziamento, per complessivi Euro 225.000.000: (i) indebitamento a breve termine c.d. *bridge* fino all'importo massimo complessivo di Euro 120.000.000; (ii) indebitamento a medio termine c.d. *term* fino all'importo massimo complessivo di Euro 90.000.000; (iii) indebitamento di natura c.d. *revolving* per fabbisogno di circolante fino all'importo massimo di Euro 15.000.000 (il “**Contratto di Finanziamento**”);
- (v) l'impegno dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto a condurre ogni ragionevole sforzo volto a convertire in Azioni Ordinarie le Azioni di Risparmio (la “**Conversione Obbligatoria**”) in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108,

¹ Al riguardo si segnala che, come indicato alla Sezione E, Paragrafo E.5 del Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, Libero, Avenue e GTAM, alla data di pagamento delle Offerte: “sottoscriveranno interamente l'Aumento di Capitale, conferendo in natura all'Offerente – alla Data di Pagamento – le rispettive Azioni Oggetto di Conferimento, ad un valore di conferimento pari al prezzo medio ponderato di negoziazione delle Azioni Ordinarie sul Mercato Telematico Azionario dei sei mesi precedenti al Conferimento”.

² Al riguardo si segnala che, come indicato alla Sezione E, Paragrafo E.5 del Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento, Libero, Avenue e GTAM, alla data di pagamento delle Offerte: “venderanno al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie a Sunrise Investments le rispettive Azioni Oggetto di Vendita verso un corrispettivo unitario pari al Corrispettivo per Azione Ordinaria”.

comma 1, del Testo Unico della Finanza e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del Testo Unico della Finanza, o (qualora la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie – come *infra* definita – non sia soddisfatta e sia oggetto di rinuncia) all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza³;

- (vi) l'impegno delle parti dell'Accordo di Investimento ad astenersi dal cedere – in qualsiasi forma – le Azioni Ordinarie in loro possesso, o costituire su di esse qualsiasi diritto, eccetto che nei casi consentiti dal medesimo Accordo di Investimento, per tutto il periodo intercorrente fra la Data di Comunicazione delle Offerte e la data che ricorre trascorsi sei mesi dalla data di pagamento delle Offerte;
- (vii) in caso di Delisting, l'impegno delle parti – previsto anche dal Contratto di Finanziamento – a procedere, entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, alla fusione

³ Con riferimento alla Conversione Obbligatoria, si segnala che in data 16 luglio 2019 Libero ha richiesto all'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile e dell'art. 125-ter del TUF, la convocazione dell'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie al fine di deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria (la "Richiesta di Convocazione"), provvedendo a trasmettere a Italiaonline la relazione illustrativa della proposta all'ordine del giorno prescritta dal comma 3 del medesimo art. 125-ter del TUF (la "Relazione illustrativa di Libero"). La Richiesta di Convocazione, tenuto conto che la Conversione Obbligatoria deve essere approvata anche dai titolari di Azioni di Risparmio, ha inoltre rappresentato la necessità che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente convochi l'Assemblea speciale dei medesimi Azionisti di Risparmio e, in particolare, ha evidenziato che "*Such saving shareholders' meeting should be convened by Italiaonline Board of Directors on a date and based on an order of business consistent with the date and the order of business of the extraordinary meeting of ordinary shareholders requested by Libero Acquisition under the present letter*". Nella Richiesta di Convocazione è inoltre indicato il rapporto di conversione proposto da Libero, e rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta, ossia il rapporto di conversione di n. 312 Azioni Ordinarie ogni n. 1 Azione di Risparmio (il "Rapporto di Conversione"). A valle dell'approvazione del presente Comunicato 103, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a fronte della Richiesta di Convocazione, provvederà (i) a convocare l'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie ed eventualmente a formulare le proprie osservazioni ai sensi e per gli effetti dell'art. 125-ter, comma 3, del TUF, nonché (ii) in ossequio a quanto prescritto dall'art. 146 del TUF, a convocare l'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio al fine di deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria.

Si ricorda che i titolari di Azioni di Risparmio che non concorreranno all'adozione della delibera di Conversione Obbligatoria saranno legittimati ad esercitare il diritto di recesso a norma degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile e che il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio oggetto di recesso sarà determinato, "*facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione (...) dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso*" (il "Valore di Liquidazione").

Si segnala inoltre che, sulla base di quanto riportato nelle informazioni essenziali relative alle previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF, Sunrise Investments si è impegnata ad esercitare il diritto di opzione e il diritto di prelazione nell'ambito della procedura di liquidazione delle azioni oggetto di recesso a norma dell'art. 2437-*quater* del Codice Civile e così ad acquistare, al Valore di Liquidazione, le Azioni di Risparmio dagli azionisti che abbiano esercitato, nei termini e con le modalità di legge, il diritto di recesso in relazione alla deliberazione sulla Conversione Obbligatoria. Infine, come riportato nelle predette informazioni essenziali dell'Accordo di Investimento, ove l'obiettivo del Delisting (come *infra* definito) non fosse raggiunto a seguito delle Offerte, "*le parti considerano ogni operazione possibile al fine di ottenere la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie*" (cfr. Documento di Offerta, Sezione K, Paragrafo K.2).

Per maggiori informazioni sulla Richiesta di Convocazione, sulla Relazione Illustrativa di Libero, e più in generale sulla convocazione dell'Assemblea straordinaria e dell'Assemblea speciale che saranno chiamate a deliberare sulla proposta di Conversione Obbligatoria, si rinvia alla documentazione che sarà messa a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Italiaonline, all'indirizzo www.italiaonline.it (Sezione governance / area azionisti / documenti assembleari e consiliari / assemblee azionisti).

Per le condizioni di trattamento di ciascun titolare di Azioni di Risparmio nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e successivamente al suo completamento, si rinvia all'Avvertenza A.6.4 del Documento di Offerta.

per incorporazione di Sunrise Investments in Italiaonline ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-bis e seguenti del Codice Civile (la "Fusione").

In data 18 luglio 2019 (la "Data del Documento di Offerta") Consob, con delibera n. 21006, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento delle Offerte e la propria valutazione sulle medesime (il "Comunicato dell'Emittente").

Inoltre, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti (come *infra* definiti) dell'Emittente sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del relativo corrispettivo, potendo avvalersi a tale fine dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi nominato. Tuttavia, a beneficio dei titolari di Azioni di Risparmio, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto opportuno includere nel presente parere (il "Parere degli Amministratori Indipendenti" o anche il "Parere") anche alcune considerazioni in merito all'Offerta sulle Azioni di Risparmio e sulla congruità del corrispettivo offerto nell'ambito della stessa.

2. FINALITÀ E LIMITAZIONI DEL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

La finalità del presente Parere è quella di contribuire all'assunzione, da parte degli azionisti di Italiaonline, di una scelta informata in relazione all'adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie (e, nei limiti indicati al precedente par. 1, all'Offerta sulle Azioni di Risparmio), sia dal punto di vista della congruità del corrispettivo, sia in relazione all'offerta nel suo complesso, illustrando – nei limiti e per gli effetti dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti – le valutazioni svolte al riguardo dagli Amministratori Indipendenti anche con l'ausilio dell'Esperto Indipendente (come *infra* definito).

Al riguardo si precisa che, in ogni caso, il presente Parere viene redatto esclusivamente ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del Comunicato dell'Emittente.

Pertanto, il presente Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente o il Documento di Offerta né qualunque altro documento relativo alle Offerte di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, non può essere in alcun modo inteso quale una raccomandazione ad aderire o a non aderire alle Offerte e non sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione alle Offerte e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta.

Ciò a valere, anche e in particolare, a quanto rappresentato con riguardo alla Richiesta di Convocazione, alla Conversione Obbligatoria, al Rapporto di Conversione e alla determinazione del Valore di Liquidazione che, pur considerati dall'Offerente nella complessiva operazione in cui si inserisce la promozione delle Offerte, esulano dall'oggetto e dalle finalità del presente Parere, nonché – più in generale – con riferimento a quanto qui esposto in merito alla convocazione dell'Assemblea straordinaria dei titolari di Azioni Ordinarie e dell'Assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio che saranno chiamate a deliberare sulla proposta di Conversione Obbligatoria, per le quali si rinvia alla documentazione che sarà messa a disposizione del pubblico, nei termini e con le modalità di legge, sul sito *internet* di Italiaonline, all'indirizzo www.italiaonline.it (Sezione governance / area

azionisti / documenti assembleari e consiliari / assemblee azionisti).

Le considerazioni degli Amministratori Indipendenti, con particolare riferimento alla congruità dei corrispettivi offerti, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario delle Offerte, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno alle Offerte medesime, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio durante il periodo di adesione alle Offerte, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione dal medesimo detenuta.

Poiché le Offerte non sono state promosse e non saranno promosse, né diffuse nei seguenti paesi: negli Stati Uniti d'America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tali Offerte non siano consentite in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente, il Parere degli Amministratori Indipendenti – redatto esclusivamente sulla base, ai sensi e per gli effetti della normativa italiana ed in particolare con le finalità e nei limiti dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti – non è in alcun modo volto a ottemperare a normative diverse da quella italiana, né può essere in alcun caso valutato interpretato e/o utilizzato alla luce o in applicazione di qualsivoglia diversa normativa.

Il presente Parere è stato redatto in lingua italiana. Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dagli Amministratori Indipendenti e, pertanto, il contenuto del presente Parere, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni.

Infine, si evidenzia che le considerazioni degli Amministratori Indipendenti sono altresì basate sul Documento di Offerta, da cui sono tratte, tra l'altro, anche le citazioni e i riferimenti riportati nel Parere degli Amministratori Indipendenti. Più in generale, il presente Parere tiene necessariamente conto solo delle circostanze di fatto in concreto intervenute prima della sua emissione.

Ai fini di una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni delle Offerte, è quindi necessario fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta.

3. ATTIVITÀ DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

3.1 Amministratori Indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti

Alla predisposizione e successiva approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti hanno partecipato i seguenti amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la Corporate Governance: Cristina Finocchi Mahne, Vittoria Giustiniani, Arabella Caporello e Corrado Sciolla, i quali non si trovano in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente ai fini dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti (gli "Amministratori Indipendenti").

Secondo quanto indicato nell'Accordo di Investimento, non appena possibile a seguito del completamento del Delisting e in ogni caso non oltre il secondo giorno lavorativo successivo: (i) GTAM farà in modo che il consigliere Pierre de Chillaz o altro amministratore designato da GTAM si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline, (ii) Avenue farà in modo che il consigliere Corrado Sciolla o altro amministratore designato da Avenue si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline e (iii) Libero farà in modo che i consiglieri Onsi Naguib Sawiris, Tarek Aboualam, Sophie Surssock, Hassan Abdou e Frederik Kooij o altro amministratore designato da Libero si dimettano irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline.

In relazione a quanto sopra, il consigliere Sciolla ha informato il Consiglio di Amministrazione di essere venuto a conoscenza dell'impegno assunto da Avenue ai sensi dell'Accordo di Investimento solo a seguito della lettura del Documento di Offerta e, data anche la sua qualifica di Amministratore Indipendente, di non sentirsi in alcun modo vincolato dall'impegno assunto da Avenue. Peraltro, alla data del presente Parere nessuna richiesta o comunicazione, anche informale, in merito è pervenuta da parte di Avenue.

3.2 L'Esperto Indipendente

Gli Amministratori Indipendenti, in conformità all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, hanno ritenuto di avvalersi, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di Equita SIM S.p.A., esperto indipendente individuato – ad esito di una procedura di selezione alla quale hanno partecipato primari operatori – anche sulla base di criteri quali competenze professionali, reputazione sul mercato, corrispettivo richiesto e assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con i soggetti interessati ai sensi dell'art. 35 del Regolamento Emittenti tali da pregiudicare la loro indipendenza (l'“Esperto Indipendente” o “Equita”).

Al riguardo si segnala che, come rappresentato nella Sezione B, Paragrafo B.4 del Documento di Offerta, Equita è uno degli intermediari finanziari incaricati di raccogliere le adesioni alle Offerte, tenere in deposito le Azioni Oggetto delle Offerte apportate alle Offerte, verificare la regolarità e la conformità delle schede di adesione e delle Azioni Oggetto delle Offerte rispetto a quanto previsto nel Documento di Offerta.

In data 9 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione di Italiaonline, a esito di una ampia ed esaustiva discussione collegiale, tenuto conto delle caratteristiche professionali e dell'elevato *standing* dell'Esperto Indipendente, ha deliberato di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente ai fini delle valutazioni di propria competenza e, in particolare, ai fini della redazione del Comunicato dell'Emittente.

Per completezza si segnala che, in pari data, Equita è stata altresì incaricata di svolgere un'attività di *advisor* finanziario in favore del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline in relazione alle valutazioni sul Rapporto di Conversione delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie.

Per quanto di rilievo in questa sede, l'Esperto Indipendente è stato incaricato di svolgere le seguenti attività:

- A. attività di supporto per la redazione del presente Parere degli Amministratori Indipendenti e, in particolare:
 - (i) attività valutativa di supporto per il rilascio del presente Parere;
 - (ii) redazione di un parere finanziario ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, in merito alle Offerte e alla congruità del corrispettivo offerto per le Azioni Ordinarie e per le Azioni di Risparmio (la “Parere dell'Esperto Indipendente”);
 - (iii) partecipazione alle riunioni degli Amministratori Indipendenti ai fini della redazione del presente Parere;
- B. attività di supporto al Consiglio di Amministrazione per la redazione del Comunicato dell'Emittente e, in particolare:
 - (i) presentazione del Parere dell'Esperto Indipendente;
 - (ii) partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ai fini della redazione del Comunicato dell'Emittente.

In data 25 luglio 2019 l'Esperto Indipendente ha rilasciato il Parere dell'Esperto Indipendente, allegato *sub A* al presente Parere.

3.3 Attività istruttoria e deliberazione del Parere degli Amministratori Indipendenti

Preso atto della necessità di predisporre il Parere degli Amministratori Indipendenti, questi ultimi hanno provveduto, come sopra indicato (cfr. par. 3.2.1), a selezionare e conferire l'incarico all'Esperto Indipendente, il quale ha intrattenuto costanti confronti e interlocuzioni con gli Amministratori Indipendenti e il *management* dell'Emittente, per quanto di rispettiva competenza.

Più precisamente, gli Amministratori Indipendenti hanno svolto le seguenti attività propedeutiche alla redazione del presente Parere:

- (i) in data 10 luglio 2019 tutti gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti al fine di analizzare e valutare i principali profili delle Offerte e di organizzare le relative attività, anche in termini di tempistica, propedeutiche alla predisposizione del Parere degli Amministratori Indipendenti. A tale riunione hanno partecipato i rappresentanti dell'Esperto Indipendente e dello Studio Gatti Pavesi Bianchi, consulente legale nominato dagli Amministratori Indipendenti e dal Consiglio di Amministrazione, nonché il *Chief Legal Officer* dell'Emittente e il Presidente del Collegio Sindacale Giancarlo Russo Corvace;
- (ii) in data 16 e 18 luglio 2019 tutti gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti al fine di ricevere le risultanze preliminari dell'analisi di Equità ed esaminare la bozza di Parere. A tali riunioni hanno partecipato i rappresentanti di Equità e dello Studio Gatti Pavesi Bianchi. Inoltre, alla riunione del 16 luglio 2019 hanno altresì partecipato il *Chief Legal Officer* e il *Chief Financial Officer* dell'Emittente;
- (iii) in data 19 e 23 luglio 2019 gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti (in data 19 luglio 2019 in audioconferenza) al fine di esaminare ulteriori bozze di Parere e di Comunicato dell'Emittente, nonché per ricevere approfondimenti in merito all'analisi di Equità. A tali riunioni hanno partecipato i rappresentanti di Equità e dello Studio Gatti Pavesi Bianchi;
- (iv) in data 25 luglio 2019 gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti e, all'esito della discussione, hanno approvato il presente Parere. Alla riunione hanno partecipato i rappresentanti dell'Esperto Indipendente e dello Studio Gatti Pavesi Bianchi, nonché il Presidente del Collegio Sindacale Giancarlo Russo Corvace.

3.4 Documentazione esaminata

Ai fini della redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti, anche per il tramite e con il supporto dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno:

tenuto conto

- (i) della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018 dell'Emittente e l'informativa periodica trimestrale al 31 marzo 2019;
- (ii) del piano industriale 2020 – 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Italiaonline del 9 luglio 2019;
- (iii) dei comunicati stampa dell'Offerente messi a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente a partire dalla Data di Comunicazione delle Offerte;

esaminato

- (iv) il comunicato del 28 giugno 2019 diffuso dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti con il quale hanno reso noto l'intenzione di promuovere le Offerte;

- (v) le bozze di Documento di Offerta, nelle versioni di volta in volta trasmesse e, da ultimo, la versione approvata da Consob in data 18 luglio 2019;
- (vi) l'estratto e le informazioni essenziali relative alle previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento messe a disposizione del pubblico nonché il testo dell'Accordo di Investimento depositato nei termini di legge presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, unitamente al nuovo statuto dell'Offerente (cfr. Sezione H, Paragrafo H.2 del Documento di Offerta);
- (vii) la relazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio sul punto all'ordine del giorno dell'assemblea convocata per il 7 agosto 2019;
- (viii) il Parere dell'Esperto Indipendente;
- (ix) la Richiesta di Convocazione unitamente alla Relazione Illustrativa di Libero ai sensi dell'art. 125-ter del TUF.

Ai fini della propria valutazione sulle Offerte e sulla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, gli Amministratori di Italiaonline non si sono avvalsi di ulteriori pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

3.5 Il Parere dell'Esperto Indipendente

3.5.1 Metodologie di valutazione adottate dall'Esperto Indipendente e sintesi dei risultati

Ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha fatto riferimento principalmente ai seguenti dati e informazioni riguardanti l'Emittente:

- (i) il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 e la presentazione dei risultati consolidati al 31 marzo 2019 di Italiaonline;
- (ii) il piano industriale 2019 - 2022 di Italiaonline, approvato in data 9 luglio 2019 dal Consiglio di Amministrazione della stessa;
- (iii) le ricerche degli analisti che seguono il titolo Italiaonline, pubblicate fino al 19 luglio 2019;
- (iv) il comunicato pubblicato in data 28 giugno 2019 dall'Offerente;
- (v) le bozze del Documento di Offerta.

Inoltre, Equita ha utilizzato le informazioni ottenute in occasione di incontri ovvero *conference call* con il *management* di Italiaonline, oltre a dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Italiaonline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere.

Equita ha rappresentato di aver incontrato le seguenti principali limitazioni e difficoltà nella formulazione delle proprie considerazioni valutative ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente:

- (i) il 75% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla *business unit* Digital, che è attesa in crescita nell'orizzonte di piano industriale, anche grazie al contributo di nuove iniziative previste dal *management* dell'Emittente; la stima del tasso di crescita dei ricavi Digital, ed in particolare dei ricavi delle nuove iniziative, oltre il periodo esplicito di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- (ii) la realizzazione e l'effettiva contribuzione delle nuove iniziative previste nel *business plan* di Italiaonline sono soggette ad un fattore di rischio di difficile valutazione ai fini della stima del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa prospettici dell'Emittente;

- (iii) il 23% circa dei ricavi realizzati dall'Emittente nell'esercizio 2018 è relativo alla *business unit* Traditional, che è stata caratterizzata da una significativa contrazione delle vendite negli ultimi anni ed è attesa in progressiva riduzione nel periodo esplicito di piano industriale; la stima dell'effettiva contribuzione di tali ricavi oltre l'orizzonte di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- (iv) Italiaonline presenta un significativo importo di attività fiscalmente rilevanti, la cui stima di valore rappresenta un elemento di criticità, in considerazione dell'incertezza dei risultati prospettici e quindi dell'effettiva manifestazione monetaria delle stesse;
- (v) l'Emittente è solo in parte comparabile con altre società quotate similari, che operano in mercati geografici diversi e con differenti profili di redditività;
- (vi) la valutazione delle Azioni di Risparmio dipende, in particolare, dalla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei dividendi futuri stimati, che rappresenta un elemento di difficile valutazione considerato che tale tasso deve tener conto, da un lato, del privilegio delle suddette azioni rispetto alle Azioni Ordinarie, e, dall'altro, del rischio associato alla capacità dell'Emittente di generare utili in futuro, che rappresenta una condizione necessaria per la distribuzione del dividendo alle Azioni di Risparmio.

Il Parere dell'Esperto Indipendente precisa altresì che, secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa dell'Emittente ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dalle Offerte ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi delle Offerte sull'Emittente. L'analisi è stata inoltre condotta considerando l'Emittente in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione.

Inoltre, il Parere dell'Esperto Indipendente specifica che le valutazioni effettuate sono finalizzate unicamente ad esprimere un parere in merito alla congruità da un punto di vista finanziario del corrispettivo delle Offerte, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico dell'Emittente, attribuibile alle Azioni Ordinarie ed alle Azioni di Risparmio. Tali valutazioni assumono quindi significato nell'ambito della lettera di incarico e in nessun caso potranno (i) essere considerate quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o del valore economico, attuale o prospettico, delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio dell'Emittente e (ii) essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

Ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha fatto ricorso ai seguenti metodi di valutazione per le Azioni Ordinarie:

- (i) la metodologia delle quotazioni di mercato ("**Prezzi di Mercato**"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali;
- (ii) la metodologia del Discounted Cash Flow ("**DCF**"), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. *unlevered* prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale ("**WACC**"), al netto della posizione finanziaria netta;
- (iii) la metodologia dei *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca ("**Target Price**") che seguono il titolo Italiaonline; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa;
- (iv) la metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili ("**Multipli di Borsa**"), basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili (Yellow Pages e Solocal), raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse. In particolare, si ritiene che il multiplo EV/(EBITDA-Capex) sia quello maggiormente significativo ai fini del Parere dell'Esperto

Indipendente in quanto consente di compensare eventuali differenze nelle politiche di capitalizzazione costi nonché di tenere in considerazione la capacità di generare cassa dell'Emittente rispetto alle società quotate comparabili;

- (v) la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto precedenti.

Per quanto riguarda le Azioni di Risparmio, ai fini della redazione del Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha utilizzato i seguenti metodi di valutazione:

- (i) la metodologia delle quotazioni di mercato ("**Prezzi di Mercato**"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali;
- (ii) la metodologia del Dividend Discount Model ("**DDM**"), che determina il valore intrinseco di una società scontando i dividendi prospettici della stessa ad un dato costo del capitale proprio ("**Ke**");
- (iii) la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Si segnala che, con riferimento alla valutazione delle Azioni di Risparmio, la metodologia basata sull'analisi dello sconto registrato su un determinato arco temporale dalle quotazioni di mercato delle azioni di risparmio rispetto alle quotazioni delle azioni ordinarie non è stata ritenuta applicabile nel caso specifico, tenuto conto delle caratteristiche delle Azioni di Risparmio rispetto alle Azioni Ordinarie.

Nell'applicazione dei suddetti metodi nell'ambito del Parere dell'Esperto Indipendente sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni Ordinarie, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni Ordinarie.

Azioni Ordinarie

Metodologia		Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa		2,21	2,32
DCF		2,51	3,14
Target Price		2,60	2,80
Multipli di Borsa	EV/EBITDA	3,13	3,22
	EV/EBITDA-Capex	2,57	2,65
	EV/EBIT	2,11	2,21
Premi OPA		2,72	2,86

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni di Risparmio, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni di

Risparmio.

Azioni di Risparmio

Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa	400,00	437,44
DDM	483,13	766,49
Premi OPA	521,88	548,84

Sulla base delle considerazioni svolte nel Parere dell'Esperto Indipendente, Equita ha quindi ritenuto che il Corrispettivo per Azione Ordinaria, pari a Euro 2,82, ed il Corrispettivo per Azione di Risparmio, pari a Euro 880,00, riconosciuti nell'ambito delle Offerte siano congrui dal punto di vista finanziario.

4. ELEMENTI ESSENZIALI DELLE OFFERTE

4.1 Caratteristiche delle Offerte

Come anticipato, le Offerte sono state promosse da Sunrise Investments e hanno ad oggetto, rispettivamente:

- (i) quanto all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, **A)** massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, *ovvero B)* nel caso in cui, nel corso del periodo di adesione alle Offerte, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del Piano di Stock Option, le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base *fully diluted* (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie;
- (ii) quanto all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Offerte si configurano quali offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie ai sensi dell'art. 102 del TUF e sono sottoposte alla Condizione MAC (come definita nel Documento di Offerta), alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie e alla Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio (come *infra* definite). Tali condizioni sono rinunciabili, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio (e non necessariamente, dunque, con riferimento ad entrambe le Offerte).

L'Offerta sulle Azioni Ordinarie è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta.

L'Offerta sulle Azioni di Risparmio è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di

condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni di Risparmio.

4.2 Motivazioni e finalità delle Offerte

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- (i) gli obiettivi delle Offerte sono l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Italiaonline e la revoca delle Azioni Ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (il "Delisting"). Ciò in quanto l'acquisizione della totalità del capitale di Italiaonline è funzionale alla razionalizzazione della *governance* della stessa mediante la concentrazione della totalità del suo capitale sociale in Sunrise Investments, società controllata da Libero e partecipata da Avenue e GTAM; il Delisting, per altro verso, consente una maggiore flessibilità nella gestione operativa ed una maggiore celerità ed efficacia nell'implementazione delle scelte gestorie, anche riducendo i costi legati allo *status* di società quotata. L'Offerta sulle Azioni Ordinarie è finalizzata, *in primis*, ad acquisire tramite Sunrise Investments (tenuto conto delle Azioni Proprie e delle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché di ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline;
- (ii) l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è volta a semplificare la struttura del capitale sociale dell'Emittente creando una sola categoria di azioni attraverso la Conversione Obbligatoria e offrire agli azionisti di risparmio dell'Emittente la possibilità di liquidare le proprie Azioni di Risparmio, anche in considerazione della circostanza che l'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e il diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 TUF non sono applicabili alle Azioni di Risparmio.

Le Offerte sono pertanto condizionate, tra l'altro: **A)** alla Condizione MAC (come definita nel Documento di Offerta); **B)** all'acquisizione, da parte dell'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di almeno il 95% delle Azioni Ordinarie, da calcolare con le modalità meglio specificate nelle Avvertenze A.1 e A.6.5 del Documento di Offerta (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie**"). In tal caso è previsto che il Delisting possa essere ottenuto attraverso l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza. Ai sensi dell'Accordo di Investimento, qualora la Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie non dovesse realizzarsi, Libero si riserva di rinunziarvi, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise Investments e delle altre Persone che Agiscono di Concerto, nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni Proprie e alle Azioni Ordinarie che alla Data del Documento di Offerta sono detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, nonché a ogni altra Azione Ordinaria che sia acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie) rappresenti almeno il 90% più una Azione Ordinaria. In tal caso, è previsto che il Delisting sia ottenuto attraverso l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, stante l'intenzione dell'Offerente di non ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni di Italiaonline; **C)** quanto all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, all'acquisizione di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio**") nonché al soddisfacimento delle (o l'eventuale rinuncia alle) condizioni a cui è soggetta l'Offerta sulle Azioni Ordinarie (congiuntamente, le "**Condizioni di Efficacia delle Offerte**"). Il soddisfacimento della Condizione sulla Soglia per le Azioni di Risparmio è funzionale a disporre la Conversione Obbligatoria in tempo utile affinché le Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria possano essere assoggettate al regime dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108,

comma 1, del Testo Unico della Finanza e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF. La Conversione Obbligatoria avrà come conseguenza il *delisting* delle Azioni di Risparmio.

Secondo quanto indicato dall'Offerente, la condizione che consiste nell'acquisizione di almeno il 50% più una delle Azioni di Risparmio è rinunciabile e l'Offerente medesimo potrebbe decidere di ritenere efficace l'Offerta sulle Azioni di Risparmio acquisendo una partecipazione inferiore a quella del 50% più una delle Azioni di Risparmio, non essendo ciò ostativo alla eventuale decisione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di approvare la Conversione Obbligatoria.

Più in generale, le Condizioni di Efficacia delle Offerte sono rinunciabili da parte dell'Offerente, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio (e non necessariamente, dunque, con riferimento ad entrambe le Offerte).

Come precisato nel Documento di Offerta, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non è soggetta all'efficacia dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e, pertanto, in caso di mancata efficacia di quest'ultima, l'Offerente potrà comunque completare l'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Come precisato nel Documento di Offerta, inoltre, le Condizioni di Efficacia delle Offerte si riterranno soddisfatte qualora gli eventi in esse dedotti (*i.e.* il superamento delle soglie previste e il mancato verificarsi degli eventi previsti dalla Condizione MAC) si siano verificati al termine del periodo di adesione alle Offerte.

Secondo quanto indicato dall'Offerente: a) l'Offerta sulle Azioni Ordinarie non sarà oggetto di riapertura dei termini di cui all'art. 40-bis, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti (cfr. Avvertenza A.6.1 e Sezione F, Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta); b) nemmeno l'Offerta sulle Azioni di Risparmio sarà oggetto di riapertura dei termini, in quanto la relativa disciplina non vi si applica.

Come indicato nell'Avvertenza A.6.5 del Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie derivanti dalla Conversione Obbligatoria potrebbero incidere sul raggiungimento, da parte dell'Offerente, delle summenzionate soglie, nelle modalità di seguito descritte:

- (i) nell'ipotesi in cui a seguito del periodo di adesione alle Offerte sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (90% più una Azione Ordinaria), qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di acquistare un numero di Azioni Ordinarie sufficiente a oltrepassare nuovamente detta soglia, così da svolgere successivamente la procedura volta all'attuazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza;
- (ii) nell'ipotesi in cui a seguito del periodo di adesione alle Offerte sia raggiunta la soglia per l'applicazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza (95%), qualora per effetto della Conversione Obbligatoria si verifichi una riduzione della percentuale di capitale sociale ordinario dell'Emittente detenuta dall'Offerente al di sotto della soglia del 95% ma non anche del 90% più una Azione Ordinaria, l'Offerente svolgerà la procedura volta all'attuazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ad esito della quale potrebbero verificarsi gli estremi per avviare la procedura unica mediante la quale l'Offerente, esercitando il diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, adempierà inoltre all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza nei confronti dei titolari di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta che ne facciano richiesta.

Si rinvia all'Avvertenza A.10 del Documento di Offerta per un'illustrazione dei possibili scenari alternativi individuati dall'Offerente per i possessori di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e/o Azioni di Risparmio.

Con il lancio delle Offerte, l'Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del gruppo Italiaonline, per poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

Come dichiarato dall'Offerente, qualora sia ottenuto il Delisting il medesimo Offerente sarà fuso per incorporazione in Italiaonline. Al riguardo nel Documento di Offerta si precisa che: 1) ai sensi del Contratto di Finanziamento, è previsto che la Fusione abbia luogo entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione del medesimo, pena l'obbligo da parte di Sunrise Investments di procedere al rimborso integrale delle somme alla stessa erogate e non ancora rimborsate a valere sul Contratto di Finanziamento medesimo; 2) in conseguenza del ricorso all'indebitamento a valere sul predetto Contratto di Finanziamento anche a servizio delle Offerte, la Fusione si qualificherebbe nel suo complesso come operazione di *leveraged buy-out* e troverebbe applicazione l'art. 2501-bis del Codice Civile.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione G del Documento di Offerta.

4.3 Corrispettivo e controvalore complessivo delle Offerte

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- a) l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni Ordinarie un corrispettivo di Euro 2,82 per ogni Azione Ordinaria Oggetto dell'Offerta portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione Ordinaria**"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del periodo di adesione alle Offerte. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria incorpora un premio pari al 23,2% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie negoziate nel giorno di borsa aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e un premio pari al 23,0% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni Ordinarie nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie;
- b) l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sulle Azioni di Risparmio un corrispettivo di Euro 880,00 per ogni Azione di Risparmio portata in adesione (il "**Corrispettivo per Azione di Risparmio**"), che sarà pagato in contanti. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio si intende al lordo degli eventuali dividendi deliberati e distribuiti nel corso del periodo di adesione alle Offerte. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio incorpora un premio pari al 120,0% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni di Risparmio negoziate nel giorno di borsa aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e un premio pari al 122,7% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni di Risparmio nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio;
- c) l'esborso massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, nel caso di piena adesione alla stessa, sarebbe pari a Euro 36.412.054,32, mentre l'esborso massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, nel caso di piena adesione alla stessa, sarebbe pari a Euro 5.986.640,00. Nel caso di adesione totalitaria all'Offerta sulle Azioni Ordinarie e all'Offerta sulle Azioni di Risparmio, il controvalore massimo delle Offerte, calcolato come la somma dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e dell'Esborso Massimo per l'Offerta sulle Azioni di Risparmio, sarebbe pari a Euro 42.398.694,32 (l' "**Esborso Massimo**");

- d) in caso di applicazione dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, il corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 e 4, del Testo Unico della Finanza.

Per maggiori informazioni si veda l'Avvertenza A.6.1 e la Sezione G del Documento di Offerta.

4.4 Modalità di finanziamento e garanzia di esatto adempimento

L'Offerente farà fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e delle Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, per un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo, facendo ricorso a indebitamento finanziario.

In particolare, alla Data di Comunicazione delle Offerte, Sunrise Investments, in veste di prestatore, ha sottoscritto il Contratto di Finanziamento per complessivi Euro 225.000.000, di cui la quota parte dei proventi delle linee di credito cd. *bridge* (pari a complessivi Euro 120.000.000,00) e cd. *term* (pari a complessivi Euro 90.000.000,00) sarà utilizzata per corrispondere il prezzo di acquisto delle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta e Azioni di Risparmio apportate alle Offerte, oltre che delle Azioni Oggetto di Vendita.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il finanziamento di cui al Contratto di Finanziamento è suddiviso in tre linee di credito come segue:

- (i) una linea di credito cd. *bridge* di importo in linea capitale pari a Euro 120.000.000,00, con scadenza a dodici mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (con possibilità di estensione di ulteriori tre mesi al verificarsi di talune condizioni), da rimborsarsi in un unico *balloon* a tale scadenza (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato dell'1,25% per anno;
- (ii) una linea di credito cd. *term* di importo in linea capitale pari a Euro 90.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da rimborsarsi in rate semestrali di importo variabile a partire dal 31 dicembre 2020 (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), e con tasso di interesse pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato del 3,00% per anno; e
- (iii) una linea di credito cd. *revolving* di importo in linea capitale pari a Euro 15.000.000,00, con scadenza a cinque anni dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, da utilizzarsi per il soddisfacimento dei fabbisogni di cassa del gruppo facente capo a Sunrise Investments. I tiraggi a valere su tale linea di credito dovranno essere rimborsati alla scadenza del relativo periodo di interessi (salvi i casi di rimborso anticipato volontario e obbligatorio disciplinati in dettaglio nel Contratto di Finanziamento), salvo il caso di cd. *rollover*, ed è previsto il cd. *clean down* dell'intero importo erogato e non rimborsato di tale linea di credito con cadenza annuale. Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor (con *floor* a zero) aumentato del 3,00% per anno.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Contratto di Finanziamento contiene previsioni *standard* per operazioni di cd. *leverage buy out*, ivi inclusi impegni di fare e di non fare (quali il cd. *negative pledge*, limitazioni all'indebitamento finanziario, alle cessioni e acquisizioni consentite nonché alle operazioni straordinarie), dichiarazioni e casi di inadempimento parametrati tanto su Sunrise Investments quanto su Italiaonline e sul gruppo a questa facente capo.

In particolare, fra gli impegni a carico di Sunrise Investments è incluso quello di procedere alla Fusione entro 15 mesi dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-bis e seguenti del Codice Civile, pena il rimborso anticipato integrale dell'intero finanziamento in caso di mancato rispetto di tale impegno; inoltre, prontamente a valle del

completamento della Fusione, Sunrise Investments è anche tenuta a rimborsare integralmente la linea di credito *bridge*. Inoltre, è previsto il rispetto di taluni parametri finanziari (con possibilità di operare, per un numero massimo di tre volte in semestri non consecutivi durante la vita del finanziamento, dei cd. *equity cure*), la cui eventuale violazione comporterebbe il verificarsi di un caso di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento: (i) il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, testato semestralmente, deve essere di volta in volta inferiore a un valore variabile da 2,25:1 a (dal 31 dicembre 2021) 1,00:1; e (ii) il rapporto fra *cashflow* e servizio del debito, anch'esso testato semestralmente, non deve essere inferiore a 1,05x.

Nel contesto del Contratto di Finanziamento non sono previste garanzie personali, mentre alla data di pagamento delle Offerte, le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio acquisite da Sunrise Investments ad esito delle Offerte, della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita e dell'Aumento di Capitale saranno oggetto di pegno a favore delle parti finanziarie di cui al Contratto di Finanziamento a garanzia delle obbligazioni sorgenti in capo all'Offerente in virtù del medesimo.

In caso di efficacia delle Offerte, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente ricorrerà anche al flusso di dividendi eventualmente deliberato dall'Assemblea dei soci dell'Emittente per rimborsare l'indebitamento contratto. Inoltre, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni Ordinarie e Azioni di Risparmio dell'Emittente che non avessero aderito alle Offerte e restassero azionisti dell'Emittente diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Italiaonline *ante* Fusione.

Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Finanziamento si vedano la Sezione A, Paragrafo A.6.5. e la Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato alla Sezione D, Paragrafo D.2 del Documento di Offerta, le Azioni Ordinarie appartenenti a Libero, rappresentative del 58,818% del capitale sociale dell'Emittente risultano costituite in pegno a favore di Unicredit S.p.A., ai sensi di un atto di pegno su conto titoli retto dal diritto lussemburghese a garanzia di un finanziamento concesso in data 22 dicembre 2018 per un importo in linea capitale di Euro 60.000.000. Con i proventi della vendita delle Azioni Oggetto di Vendita, Libero - alla data di pagamento delle Offerte - estinguerà l'indebitamento finanziario in essere derivante da tale contratto di finanziamento e otterrà da Unicredit S.p.A. la liberazione dal pegno costituito a garanzia di tale finanziamento.

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito delle Offerte, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, l'Offerente otterrà il rilascio di una lettera di garanzia (la "**Garanzia di Esatto Adempimento**") da parte di Banca IMI S.p.A., Banco BPM S.p.A. e UBI Banca S.p.A. (le "**Banche Garanti dell'Esatto Adempimento**"), ai sensi della quale, ai termini ivi previsti, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono impegnate irrevocabilmente, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, a corrispondere, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, una somma in denaro non eccedente l'Esborso Massimo, e a utilizzare tale somma complessiva esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. La predetta somma complessiva corrispondente all'Esborso Massimo è immediatamente esigibile ed è irrevocabilmente vincolata al pagamento del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio. Le obbligazioni delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento sono incondizionate e sono subordinate esclusivamente alla circostanza che le Offerte siano efficaci ai sensi e per gli effetti delle applicabili disposizioni del Testo Unico della Finanza e, precisamente, che le Condizioni di Efficacia delle Offerte

siano divenute efficaci o siano state rinunciate. Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di regolamento delle Offerte, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l'impegno, in caso di eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (la "Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out"). Gli obblighi nascenti in capo alle Banche dell'Esatto Adempimento ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out rimarranno validi ed efficaci indipendentemente da eventuali inadempimenti dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o dal verificarsi di casi di invalidità o inefficacia dello stesso. Il pagamento di ogni somma ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out avverrà a prima richiesta da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, senza che debba essere richiesta la preventiva escussione dell'Offerente quale debitore principale. L'impegno di garanzia nascente ai sensi della Garanzia di Esatto Adempimento Sell Out cesserà di avere efficacia alla prima tra le seguenti date (a) il primo giorno lavorativo successivo alla data di pagamento delle Azioni Ordinarie che dovranno essere acquistate dall'Offerente nel contesto del cd. *sell-out* ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e (b) la data che cadrà a sei mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, ossia il 28 dicembre 2019.

5. VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

5.1 Valutazione delle Offerte

Gli Amministratori Indipendenti fanno preliminarmente constatare che:

- (i) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto ad approvare il prescritto Comunicato dell'Emittente, risulta costituito – oltre che dai predetti Amministratori Indipendenti – dal Presidente Onsi Naguib Sawiris, dall'Amministratore Delegato Roberto Giacchi, dai consiglieri Hassan Abdou, Pierre de Chillaz, Fredrick Kooij, Tarek Aboualam, Sophie Surscock;
- (ii) gli Amministratori Indipendenti hanno conferito a Equita l'incarico di rilasciare il Parere dell'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente ai fini della redazione del Comunicato dell'Emittente e, pertanto, il Parere dell'Esperto Indipendente è stato rilasciato sia a beneficio degli Amministratori Indipendenti sia del Consiglio di Amministrazione;
- (iii) nello svolgimento delle attività istruttorie dagli stessi condotte in relazione alle Offerte, anche sulla base del Parere dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato gli aspetti e i profili ritenuti pertinenti e utili per l'apprezzamento delle Offerte, la valutazione della stessa e la congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio per le finalità del Parere degli Amministratori Indipendenti;

- (iv) gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno altresì, nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, lo scopo delle Offerte è semplificare la struttura proprietaria dell'Emittente e ottimizzarne la struttura finanziaria, con riduzione dei costi del capitale: (a) consentendo all'Offerente di acquisire la totalità del capitale sociale avente diritto di voto dell'Emittente medesimo; e (b) ottenendo il Delisting. Inoltre, l'acquisizione della totalità del capitale di Italiaonline sarebbe funzionale alla razionalizzazione della *governance* della stessa mediante la concentrazione della totalità del suo capitale sociale in Sunrise Investments, società controllata da Libero e partecipata da Avenue e GTAM. Il Delisting, per altro verso, consentirebbe una maggiore flessibilità nella gestione operativa ed una maggiore celerità ed efficacia nell'implementazione delle scelte gestorie, anche riducendo i costi legati allo *status* di società quotata.

Come dichiarato dall'Offerente, le Offerte sono quindi finalizzate, *in primis*, ad acquisire tramite Sunrise Investments (tenuto conto anche delle Azioni Oggetto di Conferimento e delle Azioni Oggetto di Vendita) la totalità del capitale sociale ordinario di Italiaonline.

Inoltre, sempre come dichiarato dall'Offerente, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è volta a semplificare la struttura del capitale sociale dell'Emittente creando una sola categoria di azioni attraverso la Conversione Obbligatoria e offrire agli azionisti di risparmio dell'Emittente la possibilità di liquidare le proprie Azioni di Risparmio il cui andamento è stato caratterizzato da un significativo esiguo volume medio giornaliero di scambi.

Per maggiori informazioni sulle Condizioni di Efficacia dell'Offerta nonché sui possibili scenari per i titolari Azioni Ordinarie e di Azioni di Risparmio di Italiaonline in relazione alle Offerte, si rinvia, rispettivamente, alla Sezione A., Paragrafo A.1 e alla Sezione A, Paragrafo A.10, del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- a) il Corrispettivo per Azione Ordinaria incorpora un premio pari al 23,2% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie negoziate nel Giorno di Borsa Aperta dell'annuncio delle Offerte sulle Azioni Ordinarie e un premio pari al 23,0% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni Ordinarie nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie. Il Corrispettivo per Azione Ordinaria è stato determinato con i seguenti criteri: (i) analisi del *trend* dell'Azione Ordinaria nell'ultimo anno di riferimento; e (ii) analisi del *target price* dell'Azione Ordinaria⁴;
- b) il Corrispettivo per Azione di Risparmio incorpora un premio pari al 120,0% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni di Risparmio negoziate nel Giorno di Borsa Aperta dell'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e un premio pari al 122,7% rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati delle Azioni di Risparmio nell'ultimo anno precedente all'annuncio dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Il Corrispettivo per Azione di Risparmio è stato determinato con il seguente criterio: attualizzazione dei flussi di cassa. In particolare, il flusso di cassa considerato per le Azioni di Risparmio è quello relativo al dividendo privilegiato come disciplinato dall'art. 6 dello statuto sociale di Italiaonline e pari a Euro 30,00 per Azione di Risparmio assunto come flusso perpetuo e scontato a un tasso pari a c. 3,4%, calcolato come

⁴ In particolare, sono stati presi a riferimento dall'Offerente i seguenti *target price*: 2,80 al 21 maggio 2019 (Intermonte); 2,65 al 14 maggio 2019 (Banca Akros); e 2,60 al 13 maggio 2019 (Banca IMI).

media del rendimento a un mese del BTP a 20 anni alla Data di Comunicazione delle Offerte (c. 2.9%) maggiorato di uno spread pari a c. il 0.5%. Il dividendo ordinario che verrà eventualmente distribuito da Italiaonline, invece, non è stato preso in considerazione in quanto esso sarà ripartito tra tutte le azioni (ordinarie e di risparmio) in egual misura e, pertanto, il suo importo sarà trascurabile rispetto alle Azioni di Risparmio. Inoltre non sono disponibili: (i) stime future in merito alla distribuzione di dividendi, né (ii) una statistica storica delle distribuzioni dei dividendi di Italiaonline. Per completezza, l'art. 6 sopra citato prevede che gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, debbano essere distribuiti alle Azioni di Risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di Euro 600 per azione.

Per maggiori informazioni sul Corrispettivo per Azione Ordinaria e sul Corrispettivo per Azione di Risparmio nonché sui criteri di rispettiva determinazione, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

Come anticipato, l'Accordo di Investimento prevede che, una volta che sia stato ottenuto il Delisting, l'Offerente sia fuso per incorporazione nell'Emittente (i.e. la Fusione).

L'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che *"In tal caso, in conseguenza del ricorso al Finanziamento a servizio delle Offerte, in considerazione della prevista successiva Fusione, l'operazione si qualificerebbe nel suo complesso come operazione di leveraged buy-out, ove la Fusione seguirebbe ad una acquisizione realizzata facendo ricorso all'indebitamento"* (cfr. Avvertenza A.6.5 e Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta).

Per maggiori informazioni in merito alle modalità di finanziamento delle Offerte, nonché alle modalità di rimborso, si rinvia al precedente par. 4.4 del presente Parere degli Amministratori Indipendenti.

Gli Amministratori Indipendenti di Italiaonline rappresentano che gli effetti della Fusione sull'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento non sono allo stato stimabili, in quanto essi dipenderanno dall'idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società risultante dalla Fusione a ripagare l'indebitamento derivante dalla Fusione medesima.

Ciò premesso, riteniamo che gli azionisti, nel ponderare la decisione circa l'adesione alle Offerte, debbano considerare:

- a) l'eventualità, nel caso di mancata adesione a detta Offerta, di divenire, a seguito della stessa e per effetto delle successive operazioni prospettate dall'Offerente, azionisti di una società non più quotata e, conseguentemente, titolari di strumenti finanziari di non semplice e/o pronta liquidazione;
- b) il Contratto di Finanziamento prevede l'impegno delle parti a procedere, entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, alla Fusione, pena il rimborso anticipato integrale dell'intero finanziamento da parte di Sunrise Investments in caso di mancato rispetto di tale impegno;
- c) a seguito della Fusione, l'Emittente subentrerà nella posizione debitoria dell'Offerente derivante dal Contratto di Finanziamento e, pertanto, la posizione finanziaria dell'Emittente muterà significativamente, anche in considerazione del processo di trasformazione digitale in corso, passando da una posizione di cassa positiva ad una posizione di indebitamento finanziario netto;
- d) a seguito della Fusione, l'Emittente sarà soggetto ai *covenant* indicati al precedente par. 4.4 del presente Parere degli Amministratori Indipendenti che potranno limitare anche la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi;
- e) a seguito della Fusione, la società risultante sarà tenuta a rimborsare integralmente la linea di

credito *bridge* (cfr. precedente par. 4.4 del presente Parere degli Amministratori Indipendenti);

- f) gli oneri finanziari a servizio del debito assunto dall'Emittente per effetto della Fusione avranno un impatto sull'ammontare dell'utile di esercizio che sarà conseguito dall'Emittente;
- g) con specifico riferimento ai titolari di Azioni di Risparmio, tali oneri avranno un impatto sulla possibilità di godere del dividendo privilegiato, pur in presenza di una clausola nello statuto di Italiaonline che prevede tale privilegio a beneficio dei titolari di Azioni di Risparmio.

Gli Amministratori Indipendenti non esprimono alcuna valutazione in merito alle risorse finanziarie che l'organo amministrativo dell'Emittente sarà tenuto ad identificare in sede di Fusione, ai sensi dell'art. 2501-*bis*, per il soddisfacimento dell'indebitamento finanziario che assumerà per effetto della Fusione medesima. In questa sede, gli Amministratori Indipendenti si limitano ad osservare che il Piano Industriale approvato in data 9 luglio 2019 si basa su una serie di assunzioni e ipotesi – alcune delle quali riferite ad eventi non completamente controllabili dall'organo amministrativo e dal *management* dell'Emittente – che potrebbero non verificarsi o potrebbero verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati con un impatto sulla capacità dell'Emittente di soddisfare le obbligazioni della società risultante dalla Fusione a valere sul Contratto di Finanziamento.

5.2 Congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e Corrispettivo per Azione di Risparmio e Parere dell'Esperto Indipendente

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria e Corrispettivo per Azione di Risparmio gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni del Parere dell'Esperto Indipendente, condividendo metodo, assunzioni e considerazioni ivi contenuti. In particolare, gli Amministratori Indipendenti ritengono che l'impostazione metodologica seguita sia coerente con la prassi di mercato e idonea a condurre l'attività valutativa richiesta.

6. CONCLUSIONI

Ferme le finalità e limitazione di scopo del presente Parere degli Amministratori Indipendenti indicate ai precedenti Paragrafi 1 e 2, gli Amministratori Indipendenti,

esaminato, in particolare, il contenuto

- del comunicato del 28 giugno 2019 diffuso dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti con il quale hanno reso noto l'intenzione di promuovere le Offerte;
- del Documento di Offerta;
- del Parere dell'Esperto Indipendente;
- delle opinioni e delle considerazioni esposte nel Parere dell'Esperto Indipendente e nelle relative conclusioni;

ritengono, all'unanimità,

acquisite le metodologie valutative utilizzate dall'Esperto Indipendente, nonché la relativa applicazione, e condividendone le conclusioni,

- (i) quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione Ordinaria, che tale corrispettivo sia da considerare congruo, il tutto come sopra illustrato; e
- (ii) quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione di Risparmio – ferme le limitazioni di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti ai sensi del quale gli Amministratori Indipendenti sono

chiamati a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito alla sola Offerta sulle Azioni Ordinarie e sulla congruità del relativo corrispettivo – che tale corrispettivo sia da considerare congruo, il tutto come sopra illustrato.

Resta fermo, in ogni caso: (i) che il presente Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta, non può essere in alcun modo inteso quale una raccomandazione ad aderire o a non aderire alle Offerte e non sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione alle Offerte e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso; e (ii) che la convenienza economica circa l'adesione alle Offerte dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni Ordinarie e dal singolo titolare di Azioni di Risparmio, a seconda del caso, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato di ciascun titolo durante il periodo di adesione alle Offerte, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.

Allegati:

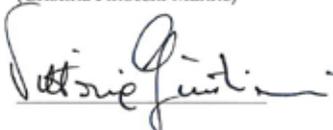
Allegato A: Parere dell'Esperto Indipendente rilasciato in data 25 luglio 2019

Assago, 25 luglio 2019

Gli Amministratori Indipendenti



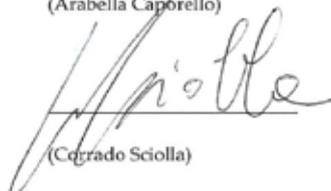
(Cristina Finocchi Mahne)



(Vittoria Giustiniani)



(Arabella Caporello)



(Corrado Sciolla)

* * *

AVVISO IMPORTANTE

**VIETATA LA DISTRIBUZIONE A SOGGETTI RESIDENTI O CHE SI TROVANO IN PAESI IN CUI
SIA PROIBITO DALLA LEGGE DISTRIBUIRE IL PRESENTE DOCUMENTO**

Il presente documento costituisce la versione originale e ufficiale del parere, redatto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, approvato dagli Amministratori Indipendenti di Italiaonline S.p.A. in data 25 luglio 2019 (il "**Parere**"). In caso di differenze tra il presente documento e l'eventuale traduzione di cortesia in lingua inglese del Parere, prevarrà, in ogni caso, la presente versione originale in italiano.

Il presente Parere e le informazioni ivi riportate sono accessibili esclusivamente da soggetti che non siano domiciliati o che non si trovino negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui sia necessaria un'autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Il presente Parere e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi. Il presente Parere e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, a soggetti residenti o fisicamente presenti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone e non costituiscono e non potranno essere interpretati quali offerta di acquisto ovvero sollecitazione di un'offerta di vendita di strumenti finanziari di Italiaonline S.p.A. negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada o Giappone. Le azioni di Italiaonline S.p.A. non sono state e non saranno registrate ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933, come modificato, e non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti di America in assenza di registrazione o di una esenzione dal relativo obbligo di registrazione.



STRETTAMENTE RISERVATO E CONFIDENZIALE

Spettabile
Italiaonline S.p.A.
 Via del Bosco Rinnovato 8
 20090 Assago (MI)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 25 luglio 2019

Oggetto: Parere relativo alla congruità, da un punto di vista finanziario, dei corrispettivi riconosciuti in relazione alle offerte pubbliche di acquisto volontarie promosse da Sunrise Investments S.p.A. sulle azioni ordinarie e di risparmio di Italiaonline S.p.A.

In data 28 giugno 2019 Sunrise Investments S.p.A. ("Sunrise Investments" o l'"Offerente") ha rilasciato un comunicato (il "Comunicato"), ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "Testo Unico della Finanza" o "TUF"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), avente ad oggetto la promozione di due offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie aventi a oggetto le azioni ordinarie (le "Azioni Ordinarie") e le azioni di risparmio (le "Azioni di Risparmio") di Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline" o l'"Emittente" o "IOL" o la "Società") di seguito indicate (le "Offerte").

Sono oggetto dell'offerta le seguenti Azioni Ordinarie (l'"Offerta sulle Azioni Ordinarie") (i) le massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie di Italiaonline quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Mercato Telematico Azionario" o "MTA"), ("Borsa Italiana"), prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o da Libero Acquisition S.à r.l. ("Libero"), dai controllanti diretti e indiretti di Libero, da GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue") e da GoldenTree Asset Management ("GTAM" e, unitamente a Libero, ai suoi controllanti diretti e indiretti nonché ad Avenue, le "Persone che Agiscono di Concerto") al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie; ovvero (ii) nel caso in cui, nel corso del periodo di adesione alle Offerte, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del piano di stock option per il periodo 2014-2018 approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016 ("Piano di Stock Option"), le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base fully diluted (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Sono oggetto dell'offerta le seguenti Azioni di Risparmio (l'"Offerta sulle Azioni di Risparmio"): le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, quotate sul MTA, prive di indicazione del valore nominale, pari allo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente, dedotta ogni altra Azione di Risparmio che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di

EQUITA SIM S.p.A.

Capitale Sociale € 26.793.000 - Numero Iscrizione Registro Imprese, Codice Fiscale e P. IVA 10435940159 - Albo Consob n. 67 - Via Filippo Turati 9, 20121 Milano - Tel. +39 02 62.041 - Fax +39 02 29001208 - www.equita.eu
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Equita Group S.p.A.



Risparmio (le "Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta", congiuntamente alle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, le "Azioni Oggetto delle Offerte").

Il corrispettivo da liquidarsi da parte di Sunrise Investments (i) per ciascuna Azione Ordinaria oggetto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie portata in adesione è pari a Euro 2,82 (il "Corrispettivo per Azione Ordinaria"), e (ii) per ciascuna Azione di Risparmio oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio portata in adesione è pari a Euro 880,00 (il "Corrispettivo per Azione di Risparmio").

Gli amministratori indipendenti dell'Emittente (gli "Indipendenti"), ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, e il consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "CdA" e, insieme con gli Indipendenti, i "Beneficiari"), hanno richiesto a EQUITA SIM S.p.A. ("Equita") un parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio per i possessori delle Azioni Oggetto delle Offerte (il "Parere"). Il Parere è fornito ai sensi ed è soggetto ai termini della lettera di incarico sottoscritta tra l'Emittente ed Equita in data 10 luglio 2019 (la "Lettera di Incarico"). Equita opera in qualità di consulente finanziario dei Beneficiari e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, contabile, legale, fiscale, attuariale, industriale e ambientale. Equita riceverà ai sensi della Lettera di Incarico una remunerazione non condizionata al completamento delle Offerte.

Il presente Parere non è finalizzato ad un'analisi di merito dell'Offerta e degli effetti e delle prospettive che dalla stessa possono derivare per la Società né costituisce una raccomandazione circa l'opportunità di aderire o meno all'Offerta.

Il presente Parere non è indirizzato a nessun altro soggetto diverso dai Beneficiari e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Parere e ogni giudizio di terzi, con riferimento alla valutazione del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, rimarrà di sua esclusiva competenza e responsabilità.

Nessuna sezione del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che lo compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni dello stesso, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni presentate nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate e, pertanto, nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è formulata. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento ai sensi del TUF. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Il Parere non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti autorità di vigilanza, inclusa Borsa Italiana S.p.A., Banca d'Italia e CONSOB ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Inoltre, Equita autorizza i Beneficiari ad includere il presente Parere negli atti e documenti societari di Italiaonline, unicamente nei limiti di quanto richiesto dalle disposizioni vigenti e dalla normativa applicabile in relazione alle Offerte. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dai Beneficiari delle informazioni contenute nel presente Parere.

Equita è un primario operatore finanziario che offre un'ampia gamma di servizi d'investimento e di servizi accessori, quali ad esempio, servizi di investment banking, consulenza in materia di investimenti,



gestione, negoziazione, ricerca e corporate broking, a clientela istituzionale italiana ed estera. Nell'ambito dell'ordinario svolgimento di tali attività, Equita potrebbe negoziare, per conto proprio o dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbe in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta in titoli azionari (e/o relativi strumenti derivati) dell'Emittente. Equita potrebbe inoltre fornire servizi di banca di investimento all'Emittente in futuro, per i quali si aspetta di ricevere commissioni.

Avvertenze e documentazione utilizzata

Ai fini della redazione del presente Parere, Equita ha fatto riferimento ai seguenti dati e informazioni riguardanti la Società:

- il bilancio consolidato al 31/12/2018 e presentazione dei risultati consolidati al 31/03/2019 di Italiaonline;
- il piano industriale 2019-2022 di Italiaonline, approvato in data 9 luglio 2019, dal Consiglio di Amministrazione della stessa, sia in formato excel sia in formato powerpoint;
- il documento di sintesi degli impatti delle "New Initiatives" ed il documento di dettaglio dei KPIs sottostanti il piano industriale;
- le ricerche degli analisti che seguono il titolo Italiaonline fino al 19 luglio 2019;
- il Comunicato pubblicato in data 28 giugno 2019;
- le bozze del documento di offerta.

Inoltre sono state effettuate discussioni sul piano industriale con il management di Italiaonline in occasione delle conference call con il CFO del 12 luglio 2019 e con il CEO del 17 luglio 2019.

Sono stati infine utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Italiaonline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere.

Ai fini della predisposizione del presente Parere, Equita ha fatto completo affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate. Equita non ha intrapreso alcuna verifica, 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. Inoltre, Equita non ha fornito, ottenuto o esaminato nessun parere specialistico - quali, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali - e, di conseguenza, il presente Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a tali aspetti ed eventualmente oggetto di tali tipi di pareri specialistici.

Equita non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e stesura del Parere.

Le analisi e valutazioni effettuate ai fini del Parere sono basate e riferite alle condizioni di mercato ed economiche attualmente in essere e ai dati e informazioni disponibili fino alla data del 19 luglio 2019. Ogni evoluzione successiva a tale data non comporterà a carico di Equita l'obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti o le conclusioni espresse nel Parere.



Limiti e restrizioni delle analisi

Si segnala che le considerazioni valutative svolte ai fini del presente Parere hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- il 75% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla business unit Digital, che è attesa in crescita nell'orizzonte di piano industriale, anche grazie al contributo di nuove iniziative previste dal management della Società; la stima del tasso di crescita dei ricavi Digital, ed in particolare dei ricavi delle nuove iniziative, oltre il periodo esplicito di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- la realizzazione e l'effettiva contribuzione delle nuove iniziative previste nel business plan di Italiaonline sono soggette ad un fattore di rischio di difficile valutazione ai fini della stima del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa prospettici della Società;
- il 23% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla business unit Traditional, che è stata caratterizzata da una significativa contrazione delle vendite negli ultimi anni ed è attesa in progressiva riduzione nel periodo esplicito di piano industriale; la stima dell'effettiva contribuzione di tali ricavi oltre l'orizzonte di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- Italiaonline presenta un significativo importo di attività fiscalmente rilevanti, la cui stima di valore rappresenta un elemento di criticità, in considerazione dell'incertezza dei risultati prospettici e quindi dell'effettiva manifestazione monetaria delle stesse;
- l'Emittente è solo in parte comparabile con altre società quotate similari, che operano in mercati geografici diversi e con differenti profili di redditività;
- la valutazione delle Azioni di Risparmio dipende, in particolare, dalla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei dividendi futuri stimati, che rappresenta un elemento di difficile valutazione considerato che tale tasso deve tener conto, da un lato, del privilegio delle suddette azioni rispetto alle Azioni Ordinarie, e, dall'altro, del rischio associato alla capacità della Società di generare utili in futuro, che rappresenta una condizione necessaria per la distribuzione del dividendo alle Azioni di Risparmio.

Metodologie di valutazione

Le valutazioni effettuate per il presente Parere sono finalizzate unicamente ad esprimere un parere in merito alla congruità da un punto di vista finanziario dei corrispettivi delle Offerte, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico attribuibile alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Risparmio. Tali valutazioni assumono quindi significato nell'ambito della Lettera di Incarico e in nessun caso potranno (i) essere considerate quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o del valore economico, attuale o prospettico, delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio dell'Emittente e (ii) essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa della Società ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dalle Offerte ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi delle Offerte sulla Società. L'analisi è stata inoltre condotta considerando la Società in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione.

Equita ha inoltre assunto che tutte le autorizzazioni e approvazioni governative, regolamentari o di altra natura necessarie per l'esecuzione delle Offerte saranno ottenute senza alcun impatto negativo sull'Emittente e che l'esecuzione delle Offerte sia completata conformemente ai termini e alle condizioni



delineati nel Comunicato, senza eccezioni, modifiche o cambiamenti di nessuno dei relativi termini o delle condizioni rilevanti.

Per quanto riguarda le Azioni Ordinarie, in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del valore del capitale economico della Società si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della stessa, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- la metodologia delle quotazioni di mercato ("Prezzi di Mercato"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti considerando il prezzo ufficiale dell'Azione Ordinaria prima della pubblicazione del Comunicato e i prezzi medi ponderati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia dei Prezzi di Mercato ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,21 ed Euro 2,32 per Azione Ordinaria.

- La metodologia del Discounted Cash Flow ("DCF"), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. unlevered prospettici della società ("FCF") ad un dato costo medio ponderato del capitale ("WACC"), al netto della posizione finanziaria netta.

In particolare, la metodologia del DCF prevede la distinzione tra i flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare entro l'orizzonte di previsione esplicita ed i flussi di cassa generati successivamente a tale orizzonte di previsione esplicita ("Terminal Value" o "TV"). La valutazione è basata sulla seguente formula:

$$Enterprise\ Value = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

La stima del Terminal Value avviene tipicamente sulla base della formula della rendita perpetua, attualizzando in perpetuity il flusso di cassa dell'ultimo anno del periodo di proiezione esplicita (c.d. formula di Gordon), opportunamente normalizzato al fine di tener conto di eventuali fenomeni contingenti con l'obiettivo di approssimare, per quanto possibile, il flusso di cassa che si prevede l'azienda possa continuare a generare in futuro a tempo indeterminato, tenendo conto della stima del tasso di crescita di lungo periodo della società ("g").

$$TV = \frac{FCF_n (1 + g)}{WACC - g}$$

Il valore del capitale economico è quindi determinato rettificando il valore dell'Enterprise Value per la posizione finanziaria netta di riferimento e le eventuali altre poste attive e/o passive, non già riflesse nei flussi di cassa aziendali (i.e. Surplus Assets).

L'attualizzazione dei FCF è effettuata sulla base del WACC, che viene calcolato come media del costo del capitale proprio e di debito ponderata per la struttura patrimoniale ("E/(D+E)") e finanziaria ("D/(D+E)") di riferimento. Il costo del capitale proprio ("Ke") è comunemente definito come il rendimento medio atteso del capitale proprio, ossia il costo opportunità del capitale azionario dell'impresa oggetto di stima. Il costo del capitale di debito ("Kd") è pari al costo medio



dei debiti finanziari dell'impresa, al netto dell'effetto derivante dallo scudo fiscale, che è determinato utilizzando l'aliquota fiscale di riferimento ("t").

$$WACC = Ke \times \frac{E}{(D+E)} + Kd \times (1-t) \times \frac{D}{(D+E)}$$

A sua volta, il Ke corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (cost of equity). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso viene calcolato tramite applicazione del Capital Asset Pricing Model (CAPM), che prevede la maggiorazione del tasso di rendimento per investimenti privi di rischio ("Rf") attraverso l'applicazione del premio richiesto dal mercato per l'investimento in attività rischiose ("Rm - Rf"), aggiustato per il coefficiente di correlazione tra il rendimento di un'azione ed il rendimento del mercato di riferimento ("β").

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

Anche in considerazione delle limitazioni e difficoltà inerenti alle previsioni dei flussi di cassa oltre il periodo di piano industriale, gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti tramite un'analisi di sensitività sul tasso WACC e sul tasso di crescita perpetua dei flussi di cassa operativi di tali attività successivamente al periodo di piano industriale.

L'applicazione della metodologia del DCF ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,51 ed Euro 3,14 per Azione Ordinaria.

- La metodologia dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca ("Target Price") che seguono il titolo Italiaonline; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti utilizzando il target price minimo ed il target price massimo da ultimo rilasciati dagli analisti finanziari prima della pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia dei Target Price ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,60 ed Euro 2,80 per Azione Ordinaria.

- La metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili ("Multipli di Borsa") è basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.

In particolare la metodologia dei Multipli di Borsa richiede: (i) la selezione delle società comparabili; (ii) la determinazione dei multipli ritenuti più significativi; (iii) l'applicazione dei multipli.

La selezione delle società comparabili tiene conto di vari fattori, tra i quali, il settore di riferimento, il rischio dell'attività, la dimensione della società, la diversificazione geografica, la redditività, l'attendibilità dei dati finanziari e l'intensità degli scambi sui relativi titoli nel mercato azionario.

La determinazione dei multipli ritenuti più significativi richiede in primis la scelta tra i multipli rientranti nelle generali categorie "Asset Side" ed "Equity Side". La scelta dei multipli più significativi avviene solitamente sulla base delle caratteristiche del settore e del campione in esame. Nel caso specifico abbiamo analizzato una serie di multipli, tra cui EV/EBITDA, EV/(EBITDA - Capex) ed EV/EBIT, ritenendo maggiormente significativi quelli focalizzati sulla capacità di generazione di cassa.



I multipli ottenuti dall'analisi del campione di società comparabili sono applicati alle corrispettive grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando i multipli selezionati delle società comparabili individuate riferibili agli esercizi prospettici 2019, 2020 e 2021 alle grandezze prospettiche di riferimento di IOL.

L'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra (i) €2,57 e €2,65 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/(EBITDA – Capex); (ii) €3,13 e €3,22 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/EBITDA; (iii) €2,11 e €2,21 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/EBIT.

- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando ai prezzi medi dell'Azione Ordinaria prima della data di pubblicazione del Comunicato i premi impliciti corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie realizzate in Italia negli ultimi 4 anni rispetto ai prezzi medi a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti le suddette offerte.

L'applicazione della metodologia dei Premi OPA ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,72 ed Euro 2,86 per Azione Ordinaria.

Per quanto riguarda le Azioni di Risparmio, in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del valore delle stesse si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della Società, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera, nonché al privilegio statutario delle Azioni di Risparmio e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- la metodologia delle quotazioni di mercato ("**Prezzi di Mercato**"), secondo cui il valore dei titoli è determinato sulla base della capitalizzazione registrata dagli stessi sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti considerando il prezzo ufficiale dell'Azione di Risparmio prima della pubblicazione del Comunicato e prezzi medi ponderati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia Prezzi di Mercato ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 400,00 ed Euro 437,44 per Azione di Risparmio.

- La metodologia del Dividend Discount Model ("**DDM**"), che determina il valore intrinseco di un titolo scontando i dividendi prospettici ricevuti dallo stesso ad un dato costo del capitale proprio ("**Ke**").

In particolare, il DDM determina il valore di un titolo in funzione del flusso di dividendi che si stima la società sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il valore economico ("**Equity Value**") delle Azioni di Risparmio è stato stimato facendo riferimento alla sommatoria dei flussi di dividendi ("**D**") che l'azienda sarà in grado di distribuire alle stesse entro l'orizzonte di previsione esplicita e la rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile a regime successivamente a tale orizzonte di previsione esplicita ("**Terminal Value**" o "**TV**"). La valutazione è effettuata sulla base della seguente formula:



$$\text{Equity Value} = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+Ke)^t} + \frac{TV}{(1+Ke)^n}$$

Il Ke corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (cost of equity). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso viene calcolato tramite applicazione del Capital Asset Pricing Model (CAPM), che prevede la maggiorazione del tasso di rendimento per investimenti privi di rischio ("Rf") attraverso l'applicazione del premio richiesto dal mercato per l'investimento in attività rischiose ("Rm - Rf"), aggiustato per il coefficiente di correlazione tra il rendimento di un'azione ed il rendimento del mercato di riferimento ("β").

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

Anche in considerazione delle limitazioni e difficoltà inerenti alla stima del tasso di attualizzazione da applicare ai dividendi futuri, gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti tramite un'analisi di sensitività sul tasso Ke.

L'applicazione della metodologia del DDM ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 483,16 ed Euro 766,49 per Azione di Risparmio.

- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("Premi OPA"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando ai prezzi medi dell'Azione di Risparmio prima della data di pubblicazione del Comunicato i premi impliciti corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie realizzate in Italia negli ultimi 4 anni rispetto ai prezzi medi a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti le suddette offerte.

L'applicazione della metodologia dei Premi OPA ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 521,88 e Euro 548,84 per Azione di Risparmio.

Si segnala che, con riferimento alla valutazione delle Azioni di Risparmio, la metodologia basata sull'analisi dello sconto registrato su un determinato arco temporale dalle quotazioni di mercato delle azioni di risparmio rispetto alle quotazioni delle azioni ordinarie non è stata ritenuta applicabile nel caso specifico, tenuto conto delle caratteristiche delle Azioni di Risparmio rispetto alle Azioni Ordinarie.

Nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni Ordinarie, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni Ordinarie.



Azioni Ordinarie

Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa	2,21	2,32
DCF	2,51	3,14
Target Price	2,60	2,80
Multipli di Borsa	EV/(EBITDA – Capex)	2,57
	EV/EBITDA	3,13
	EV/EBIT	2,11
Premi OPA	2,72	2,86

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni di Risparmio, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni di Risparmio.

Azioni di Risparmio

Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa	400,00	437,44
DDM	483,13	766,49
Premi OPA	521,88	548,84

Considerazioni conclusive

Sulla base delle considerazioni sopra riportate e stanti i limiti e le restrizioni delle analisi considerati, alla data odierna Equita ritiene che il Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82 e Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 riconosciuti nell'ambito delle Offerte siano congrui da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti.


 (Carlo Andrea Volpe)
 Co-Responsabile *Investment Banking* e
 Responsabile *Corporate Advisory*
 EQUITA SIM S.p.A.


 (Simone Riviera)
 Managing Director
 Responsabile *Corporate M&A*
 EQUITA SIM S.p.A.



STRETTAMENTE RISERVATO E CONFIDENZIALE

Spettabile
Italiaonline S.p.A.
 Via del Bosco Rinnovato 8
 20090 Assago (MI)

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti

Milano, 25 luglio 2019

Oggetto: Parere relativo alla congruità, da un punto di vista finanziario, dei corrispettivi riconosciuti in relazione alle offerte pubbliche di acquisto volontarie promosse da Sunrise Investments S.p.A. sulle azioni ordinarie e di risparmio di Italiaonline S.p.A.

Egregi Consiglieri,

In data 28 giugno 2019 Sunrise Investments S.p.A. ("Sunrise Investments" o l'"Offerente") ha rilasciato un comunicato (il "Comunicato"), ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "Testo Unico della Finanza" o "TUF"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), avente ad oggetto la promozione di due offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie aventi a oggetto le azioni ordinarie (le "Azioni Ordinarie") e le azioni di risparmio (le "Azioni di Risparmio") di Italiaonline S.p.A. ("Italiaonline" o l'"Emittente" o "IOL" o la "Società") di seguito indicate (le "Offerte").

Sono oggetto dell'offerta le seguenti Azioni Ordinarie (l'"Offerta sulle Azioni Ordinarie") (i) le massime n. 12.656.520 Azioni Ordinarie di Italiaonline quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Mercato Telematico Azionario" o "MTA"), ("Borsa Italiana"), prive di indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente dell'11,028% del capitale sociale ordinario di Italiaonline, dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o da Libero Acquisition S.à r.l. ("Libero"), dai controllanti diretti e indiretti di Libero, da GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("Avenue") e da GoldenTree Asset Management ("GTAM" e, unitamente a Libero, ai suoi controllanti diretti e indiretti nonché ad Avenue, le "Persone che Agiscono di Concerto") al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie; ovvero (ii) nel caso in cui, nel corso del periodo di adesione alle Offerte, siano emesse Azioni Ordinarie a servizio del piano di stock option per il periodo 2014-2018 approvato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 8 marzo 2016 ("Piano di Stock Option"), le massime n. 12.912.076 Azioni Ordinarie, rappresentative complessivamente dell'11,226% del capitale sociale ordinario di Italiaonline calcolato su base fully diluted (ossia assumendo l'emissione di tutte le massime n. 255.556 Azioni Ordinarie che l'Emittente potrebbe emettere in esecuzione del Piano di Stock Option), dedotta ogni altra Azione Ordinaria che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie.

Sono oggetto dell'offerta le seguenti Azioni di Risparmio (l'"Offerta sulle Azioni di Risparmio"): le massime n. 6.803 Azioni di Risparmio, quotate sul MTA, prive di indicazione del valore nominale, pari allo

EQUITA SIM S.p.A.
 Capitale Sociale € 26.793.000 - Numero Iscrizione Registro Imprese, Codice Fiscale e P. IVA 10435940159 - Albo Consob n. 67 - Via Filippo Turati 9, 20121 Milano - Tel. +39 02 62.041 - Fax +39 02 29001208 - www.equita.eu
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Equita Group S.p.A.



0,006% del capitale sociale dell'Emittente, dedotta ogni altra Azione di Risparmio che fosse eventualmente acquistata dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio (le "Azioni di Risparmio Oggetto dell'Offerta", congiuntamente alle Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta, le "Azioni Oggetto delle Offerte").

Il corrispettivo da liquidarsi da parte di Sunrise Investments (i) per ciascuna Azione Ordinaria oggetto dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie portata in adesione è pari a Euro 2,82 (il "Corrispettivo per Azione Ordinaria"), e (ii) per ciascuna Azione di Risparmio oggetto dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio portata in adesione è pari a Euro 880,00 (il "Corrispettivo per Azione di Risparmio").

Gli amministratori indipendenti dell'Emittente (gli "Indipendenti"), ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, e il consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "CdA" e, insieme con gli Indipendenti, i "Beneficiari"), hanno richiesto a EQUITA SIM S.p.A. ("Equita") un parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio per i possessori delle Azioni Oggetto delle Offerte (il "Parere"). Il Parere è fornito ai sensi ed è soggetto ai termini della lettera di incarico sottoscritta tra l'Emittente ed Equita in data 10 luglio 2019 (la "Lettera di Incarico"). Equita opera in qualità di consulente finanziario dei Beneficiari e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, contabile, legale, fiscale, attuariale, industriale e ambientale. Equita riceverà ai sensi della Lettera di Incarico una remunerazione non condizionata al completamento delle Offerte.

Il presente Parere non è finalizzato ad un'analisi di merito dell'Offerta e degli effetti e delle prospettive che dalla stessa possono derivare per la Società né costituisce una raccomandazione circa l'opportunità di aderire o meno all'Offerta.

Il presente Parere non è indirizzato a nessun altro soggetto diverso dai Beneficiari e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Parere e ogni giudizio di terzi, con riferimento alla valutazione del Corrispettivo per Azione Ordinaria e del Corrispettivo per Azione di Risparmio, rimarrà di sua esclusiva competenza e responsabilità.

Nessuna sezione del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che lo compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni dello stesso, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni presentate nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate e, pertanto, nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è formulata. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento ai sensi del TUF. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Il Parere non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti autorità di vigilanza, inclusa Borsa Italiana S.p.A., Banca d'Italia e CONSOB ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Inoltre, Equita autorizza i Beneficiari ad includere il presente Parere negli atti e documenti societari di Italiaonline, unicamente nei limiti di quanto richiesto dalle disposizioni vigenti e dalla normativa applicabile in relazione alle Offerte. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dai Beneficiari delle informazioni contenute nel presente Parere.



Equita è un primario operatore finanziario che offre un'ampia gamma di servizi d'investimento e di servizi accessori, quali ad esempio, servizi di investment banking, consulenza in materia di investimenti, gestione, negoziazione, ricerca e corporate broking, a clientela istituzionale italiana ed estera. Nell'ambito dell'ordinario svolgimento di tali attività, Equita potrebbe negoziare, per conto proprio o dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbe in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta in titoli azionari (e/o relativi strumenti derivati) dell'Emittente. Equita potrebbe inoltre fornire servizi di banca di investimento all'Emittente in futuro, per i quali si aspetta di ricevere commissioni.

Avvertenze e documentazione utilizzata

Ai fini della redazione del presente Parere, Equita ha fatto riferimento ai seguenti dati e informazioni riguardanti la Società:

- il bilancio consolidato al 31/12/2018 e presentazione dei risultati consolidati al 31/03/2019 di Italiaonline;
- il piano industriale 2019-2022 di Italiaonline, approvato in data 9 luglio 2019, dal Consiglio di Amministrazione della stessa, sia in formato excel sia in formato powerpoint;
- il documento di sintesi degli impatti delle "New Initiatives" ed il documento di dettaglio dei KPIs sottostanti il piano industriale;
- le ricerche degli analisti che seguono il titolo Italiaonline fino al 19 luglio 2019;
- il Comunicato pubblicato in data 28 giugno 2019;
- le bozze del documento di offerta.

Inoltre sono state effettuate discussioni sul piano industriale con il management di Italiaonline in occasione delle conference call con il CFO del 12 luglio 2019 e con il CEO del 17 luglio 2019.

Sono stati infine utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Italiaonline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere.

Ai fini della predisposizione del presente Parere, Equita ha fatto completo affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate. Equita non ha intrapreso alcuna verifica, 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. Inoltre, Equita non ha fornito, ottenuto o esaminato nessun parere specialistico - quali, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali - e, di conseguenza, il presente Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a tali aspetti ed eventualmente oggetto di tali tipi di pareri specialistici.

Equita non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e stesura del Parere.

Le analisi e valutazioni effettuate ai fini del Parere sono basate e riferite alle condizioni di mercato ed economiche attualmente in essere e ai dati e informazioni disponibili fino alla data del 19 luglio 2019. Ogni evoluzione successiva a tale data non comporterà a carico di Equita l'obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti o le conclusioni espresse nel Parere.



Limiti e restrizioni delle analisi

Si segnala che le considerazioni valutative svolte ai fini del presente Parere hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- il 75% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla business unit Digital, che è attesa in crescita nell'orizzonte di piano industriale, anche grazie al contributo di nuove iniziative previste dal management della Società; la stima del tasso di crescita dei ricavi Digital, ed in particolare dei ricavi delle nuove iniziative, oltre il periodo esplicito di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- la realizzazione e l'effettiva contribuzione delle nuove iniziative previste nel business plan di Italiaonline sono soggette ad un fattore di rischio di difficile valutazione ai fini della stima del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa prospettici della Società;
- il 23% circa dei ricavi realizzati dalla Società nell'esercizio 2018 è relativo alla business unit Traditional, che è stata caratterizzata da una significativa contrazione delle vendite negli ultimi anni ed è attesa in progressiva riduzione nel periodo esplicito di piano industriale; la stima dell'effettiva contribuzione di tali ricavi oltre l'orizzonte di piano industriale risulta un elemento di difficile valutazione;
- Italiaonline presenta un significativo importo di attività fiscalmente rilevanti, la cui stima di valore rappresenta un elemento di criticità, in considerazione dell'incertezza dei risultati prospettici e quindi dell'effettiva manifestazione monetaria delle stesse;
- l'Emittente è solo in parte comparabile con altre società quotate simili, che operano in mercati geografici diversi e con differenti profili di redditività;
- la valutazione delle Azioni di Risparmio dipende, in particolare, dalla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei dividendi futuri stimati, che rappresenta un elemento di difficile valutazione considerato che tale tasso deve tener conto, da un lato, del privilegio delle suddette azioni rispetto alle Azioni Ordinarie, e, dall'altro, del rischio associato alla capacità della Società di generare utili in futuro, che rappresenta una condizione necessaria per la distribuzione del dividendo alle Azioni di Risparmio.

Metodologie di valutazione

Le valutazioni effettuate per il presente Parere sono finalizzate unicamente ad esprimere un parere in merito alla congruità da un punto di vista finanziario dei corrispettivi delle Offerte, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico attribuibile alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Risparmio. Tali valutazioni assumono quindi significato nell'ambito della Lettera di Incarico e in nessun caso potranno (i) essere considerate quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o del valore economico, attuale o prospettico, delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio dell'Emittente e (ii) essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa della Società ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dalle Offerte ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi delle Offerte sulla Società. L'analisi è stata inoltre condotta considerando la Società in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione.

Equita ha inoltre assunto che tutte le autorizzazioni e approvazioni governative, regolamentari o di altra natura necessarie per l'esecuzione delle Offerte saranno ottenute senza alcun impatto negativo sull'Emittente e che l'esecuzione delle Offerte sia completata conformemente ai termini e alle condizioni



delineati nel Comunicato, senza eccezioni, modifiche o cambiamenti di nessuno dei relativi termini o delle condizioni rilevanti.

Per quanto riguarda le Azioni Ordinarie, in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del valore del capitale economico della Società si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della stessa, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- la metodologia delle quotazioni di mercato ("Prezzi di Mercato"), secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti considerando il prezzo ufficiale dell'Azione Ordinaria prima della pubblicazione del Comunicato e i prezzi medi ponderati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia dei Prezzi di Mercato ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,21 ed Euro 2,32 per Azione Ordinaria.

- La metodologia del Discounted Cash Flow ("DCF"), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. unlevered prospettici della società ("FCF") ad un dato costo medio ponderato del capitale ("WACC"), al netto della posizione finanziaria netta.

In particolare, la metodologia del DCF prevede la distinzione tra i flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare entro l'orizzonte di previsione esplicita ed i flussi di cassa generati successivamente a tale orizzonte di previsione esplicita ("Terminal Value" o "TV"). La valutazione è basata sulla seguente formula:

$$Enterprise\ Value = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$$

La stima del Terminal Value avviene tipicamente sulla base della formula della rendita perpetua, attualizzando in perpetuity il flusso di cassa dell'ultimo anno del periodo di proiezione esplicita (c.d. formula di Gordon), opportunamente normalizzato al fine di tener conto di eventuali fenomeni contingenti con l'obiettivo di approssimare, per quanto possibile, il flusso di cassa che si prevede l'azienda possa continuare a generare in futuro a tempo indeterminato, tenendo conto della stima del tasso di crescita di lungo periodo della società ("g").

$$TV = \frac{FCF_n (1 + g)}{WACC - g}$$

Il valore del capitale economico è quindi determinato rettificando il valore dell'Enterprise Value per la posizione finanziaria netta di riferimento e le eventuali altre poste attive e/o passive, non già riflesse nei flussi di cassa aziendali (i.e. Surplus Assets).

L'attualizzazione del FCF è effettuata sulla base del WACC, che viene calcolato come media del costo del capitale proprio e di debito ponderata per la struttura patrimoniale ("E/(D+E)") e finanziaria ("D/(D+E)") di riferimento. Il costo del capitale proprio ("Ke") è comunemente definito come il rendimento medio atteso del capitale proprio, ossia il costo opportunità del capitale azionario dell'impresa oggetto di stima. Il costo del capitale di debito ("Kd") è pari al costo medio



dei debiti finanziari dell'impresa, al netto dell'effetto derivante dallo scudo fiscale, che è determinato utilizzando l'aliquota fiscale di riferimento ("t").

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{(D+E)}$$

A sua volta, il K_e corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (cost of equity). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso viene calcolato tramite applicazione del Capital Asset Pricing Model (CAPM), che prevede la maggiorazione del tasso di rendimento per investimenti privi di rischio (" R_f ") attraverso l'applicazione del premio richiesto dal mercato per l'investimento in attività rischiose (" $R_m - R_f$ "), aggiustato per il coefficiente di correlazione tra il rendimento di un'azione ed il rendimento del mercato di riferimento (" β ").

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Anche in considerazione delle limitazioni e difficoltà inerenti alle previsioni dei flussi di cassa oltre il periodo di piano industriale, gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti tramite un'analisi di sensitività sul tasso WACC e sul tasso di crescita perpetua dei flussi di cassa operativi di tali attività successivamente al periodo di piano industriale.

L'applicazione della metodologia del DCF ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,51 ed Euro 3,14 per Azione Ordinaria.

- La metodologia dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca ("**Target Price**") che seguono il titolo Italiaonline; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti utilizzando il target price minimo ed il target price massimo da ultimo rilasciati dagli analisti finanziari prima della pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia dei Target Price ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,60 ed Euro 2,80 per Azione Ordinaria.

- La metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili ("**Multipli di Borsa**") è basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.

In particolare la metodologia dei Multipli di Borsa richiede: (i) la selezione delle società comparabili; (ii) la determinazione dei multipli ritenuti più significativi; (iii) l'applicazione dei multipli.

La selezione delle società comparabili tiene conto di vari fattori, tra i quali, il settore di riferimento, il rischio dell'attività, la dimensione della società, la diversificazione geografica, la redditività, l'attendibilità dei dati finanziari e l'intensità degli scambi sui relativi titoli nel mercato azionario.

La determinazione dei multipli ritenuti più significativi richiede in primis la scelta tra i multipli rientranti nelle generali categorie "Asset Side" ed "Equity Side". La scelta dei multipli più significativi avviene solitamente sulla base delle caratteristiche del settore e del campione in esame. Nel caso specifico abbiamo analizzato una serie di multipli, tra cui EV/EBITDA, EV/(EBITDA - Capex) ed EV/EBIT, ritenendo maggiormente significativi quelli focalizzati sulla capacità di generazione di cassa.



I multipli ottenuti dall'analisi del campione di società comparabili sono applicati alle corrispettive grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando i multipli selezionati delle società comparabili individuate riferibili agli esercizi prospettici 2019, 2020 e 2021 alle grandezze prospettiche di riferimento di IOL.

L'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra (i) €2,57 e €2,65 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/(EBITDA – Capex); (ii) €3,13 e €3,22 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/EBITDA; (iii) €2,11 e €2,21 per Azione Ordinaria con il multiplo EV/EBIT.

- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("Premi OPA"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando ai prezzi medi dell'Azione Ordinaria prima della data di pubblicazione del Comunicato i premi impliciti corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie realizzate in Italia negli ultimi 4 anni rispetto ai prezzi medi a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti le suddette offerte.

L'applicazione della metodologia dei Premi OPA ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 2,72 ed Euro 2,86 per Azione Ordinaria.

Per quanto riguarda le Azioni di Risparmio, in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del valore delle stesse si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della Società, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera, nonché al privilegio statutario delle Azioni di Risparmio e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- la metodologia delle quotazioni di mercato ("Prezzi di Mercato"), secondo cui il valore dei titoli è determinato sulla base della capitalizzazione registrata dagli stessi sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti considerando il prezzo ufficiale dell'Azione di Risparmio prima della pubblicazione del Comunicato e prezzi medi ponderati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di pubblicazione del Comunicato.

L'applicazione della metodologia Prezzi di Mercato ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 400,00 ed Euro 437,44 per Azione di Risparmio.

- La metodologia del Dividend Discount Model ("DDM"), che determina il valore intrinseco di un titolo scontando i dividendi prospettici ricevuti dallo stesso ad un dato costo del capitale proprio ("Ke").

In particolare, il DDM determina il valore di un titolo in funzione del flusso di dividendi che si stima la società sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il valore economico ("Equity Value") delle Azioni di Risparmio è stato stimato facendo riferimento alla sommatoria dei flussi di dividendi ("D") che l'azienda sarà in grado di distribuire alle stesse entro l'orizzonte di previsione esplicita e la rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile a regime successivamente a tale orizzonte di previsione esplicita ("Terminal Value" o "TV"). La valutazione è effettuata sulla base della seguente formula:



$$\text{Equity Value} = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+Ke)^t} + \frac{TV}{(1+Ke)^n}$$

Il Ke corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (cost of equity). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso viene calcolato tramite applicazione del Capital Asset Pricing Model (CAPM), che prevede la maggiorazione del tasso di rendimento per investimenti privi di rischio ("Rf") attraverso l'applicazione del premio richiesto dal mercato per l'investimento in attività rischiose ("Rm - Rf"), aggiustato per il coefficiente di correlazione tra il rendimento di un'azione ed il rendimento del mercato di riferimento ("β").

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

Anche in considerazione delle limitazioni e difficoltà inerenti alla stima del tasso di attualizzazione da applicare ai dividendi futuri, gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti tramite un'analisi di sensitività sul tasso Ke.

L'applicazione della metodologia del DDM ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 483,16 ed Euro 766,49 per Azione di Risparmio.

- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("Premi OPA"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto.

Gli intervalli di valutazione sono stati ottenuti applicando ai prezzi medi dell'Azione di Risparmio prima della data di pubblicazione del Comunicato i premi impliciti corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie realizzate in Italia negli ultimi 4 anni rispetto ai prezzi medi a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti le suddette offerte.

L'applicazione della metodologia dei Premi OPA ha condotto alla stima di un intervallo di valutazione compreso tra Euro 521,88 e Euro 548,84 per Azione di Risparmio.

Si segnala che, con riferimento alla valutazione delle Azioni di Risparmio, la metodologia basata sull'analisi dello sconto registrato su un determinato arco temporale dalle quotazioni di mercato delle azioni di risparmio rispetto alle quotazioni delle azioni ordinarie non è stata ritenuta applicabile nel caso specifico, tenuto conto delle caratteristiche delle Azioni di Risparmio rispetto alle Azioni Ordinarie.

Nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni Ordinarie, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni Ordinarie.



Azioni Ordinarie

Metodologia		Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa		2,21	2,32
DCF		2,51	3,14
Target Price		2,60	2,80
Multipli di Borsa	EV/(EBITDA – Capex)	2,57	2,65
	EV/EBITDA	3,13	3,22
	EV/EBIT	2,11	2,21
Premi OPA		2,72	2,86

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per ciascuna delle Azioni di Risparmio, che si raffrontano con il Corrispettivo per le Azioni di Risparmio.

Azioni di Risparmio

Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Prezzi di Borsa	400,00	437,44
DDM	483,13	766,49
Premi OPA	521,88	548,84

Considerazioni conclusive

Sulla base delle considerazioni sopra riportate e stanti i limiti e le restrizioni delle analisi considerati, alla data odierna Equita ritiene che il Corrispettivo per Azione Ordinaria pari a Euro 2,82 e Corrispettivo per Azione di Risparmio pari a Euro 880,00 riconosciuti nell'ambito delle Offerte siano congrui da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti.


 (Carlo Andrea Volpe)
 Co-Responsabile *Investment Banking* e
 Responsabile *Corporate Advisory*
 EQUITA SIM S.p.A.


 (Simone Riviera)
 Managing Director
 Responsabile *Corporate M&A*
 EQUITA SIM S.p.A.

K.2 ESTRATTO DELLE PATTUZIONI PARASOCIALI PREVISTE NELL'ACCORDO DI INVESTIMENTO**Informazioni essenziali ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e dell'art. 130 del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato e integrato ("Regolamento Emittenti")**

In data 28 giugno 2019 Sunrise Investments S.p.A. ("**Sunrise**"), Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**"), GL Europe Luxembourg S.à r.l. ("**Avenue**") e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. ("**GTAM**") e, unitamente a Sunrise, Libero e Avenue, le "**Parti**") hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"**Accordo**") avente ad oggetto i reciproci obblighi ed impegni in relazione ad un'operazione relativa alle azioni ordinarie e di risparmio di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**" ovvero l'"**Emittente**") con l'obiettivo di semplificare la struttura partecipativa di Italiaonline, di delistare le azioni ordinarie dell'Emittente e ottimizzare la struttura del capitale sociale della stessa (l'"**Operazione**").

In particolare, l'Accordo prevede, tra l'altro, che:

1. Libero e Sunrise, tramite Sunrise quale acquirente designato, promuovano:
 - (a) un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi dell'art. 102 del TUF sulle azioni ordinarie Italiaonline ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. ("**MTA**"), dedotte le n. 102.038.575 azioni ordinarie Italiaonline detenute da Libero, Avenue e GTAM, le n. 66.130 azioni proprie detenute dall'Emittente stesso e incluse le n. 255.556 azioni ordinarie che potranno essere emesse dall'Emittente ai sensi del piano di *stock option* (l'"**Offerta sulle Azioni Ordinarie**");
 - (b) un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi dell'art. 102 del TUF sulle azioni di risparmio di Italiaonline ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. (l'"**Offerta sulle Azioni di Risparmio**" e, unitamente all'Offerta sulle Azioni Ordinarie, le "**Offerte**");
2. a seguito del perfezionamento delle Offerte, è previsto che
 - (a) Libero, Avenue e GTAM
 - conferiscano a Sunrise rispettivamente n. 32.877.532, n. 5.142.134 e n. 7.357.445 azioni ordinarie possedute, che rappresentano complessivamente circa il 39,540% del capitale ordinario dell'Emittente e, come corrispettivo, Sunrise emetterà e assegnerà a Libero, Avenue e GTAM rispettivamente n. 32.877.532, n. 5.142.134 e n. 7.357.445 nuove azioni Sunrise, pari complessivamente al 99,890% del capitale sociale di Sunrise (le "**Azioni Oggetto di Conferimento**");
 - vendano a Sunrise, al corrispettivo previsto per l'Offerta sulle Azioni Ordinarie, rispettivamente n. 34.622.467, n. 10.788.298 e n. 11.250.699 azioni ordinarie, pari complessivamente a circa il 49,373% del capitale ordinario di Italiaonline (le "**Azioni Oggetto di Vendita**");
 - (b) Sunrise detenga almeno il 90% più una azione ordinaria Italiaonline;
 - (c) le azioni ordinarie e le azioni di risparmio Italiaonline detenute da Sunrise siano costituite in pegno in favore delle banche finanziatrici dell'Operazione;
 - (d) Sunrise, Libero, Avenue e GTAM si adoperino, per quanto possibile, per rendere effettiva la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio dell'Emittente in azioni ordinarie Italiaonline;
3. Sunrise proceda ad esperire la procedura di *sell-out* ai sensi dell'art. 108 del TUF e la procedura di *squeeze out* per acquisire le residue azioni ordinarie dell'Emittente;

4. le azioni ordinarie siano oggetto di revoca dalle negoziazioni sul MTA;
5. Sunrise, Libero, Avenue e GTAM procedano alla fusione per incorporazione di Sunrise in Italiaonline (la “**Fusione**”).

L’Accordo contiene alcune previsioni che possono essere considerate come pattuizioni aventi natura parasociale e sono pertanto prudenzialmente oggetto delle relative formalità pubblicitarie. Di seguito vengono fornite le informazioni essenziali relative a tali previsioni.

1. Tipo di accordo

Le pattuizioni contenute nell’Accordo possono essere ricondotte a pattuizioni rilevanti *ex art.* 122, comma 1 e comma 5, lett. c), del TUF.

2. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto dell’Accordo

Sono oggetto dell’Accordo le azioni della società Italiaonline S.p.A., con sede legale in Milano, via del Bosco Rinnovato, 8, 20090, Assago (MI), iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al no. 03970540963, capitale sociale pari a Euro 20.000.409,64, diviso in n. 114.761.225 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Italiaonline è soggetta a all’attività di direzione e coordinamento da parte di Libero ai sensi degli artt. 2497 ss. del codice civile.

Si ricorda inoltre che in data 8 marzo 2016 l’Assemblea ordinaria ha deliberato di adottare, rispettivamente, il “Piano di Stock Option 2014-2018” (il “**Piano di Stock Option**”) e di conferire al Consiglio di amministrazione una delega ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed 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 massimo complessivo di euro 800.000, riferito al solo valore nominale, mediante emissione di massime n. 4.589.893.575 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del Piano di Stock Option.

3. Soggetti aderenti all’Accordo e strumenti finanziari oggetto dell’Accordo

3.1 Soggetti aderenti all’Accordo

L’Accordo è stato stipulato tra:

- a) Sunrise Investments S.p.A. società di diritto italiano iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 09896130961, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 50,000, sede legale in Via Cantù, 1, 20123, Milano, Italia;
- b) Libero Acquisition S.à r.l., registrata al n. B 160280, con sede legale in 31-33 Avenue Pasteur, L-2311 Lussemburgo;
- c) GL Europe Luxembourg S.à r.l., società di diritto lussemburghese, registrata al n. B114977, con sede legale in 25A Boulevard Royal, L-2449 Lussemburgo;

- d) GoldenTree Asset Management Lux S.à, società di diritto lussemburghese, registrata al n. B112971, con sede legale in 26, Boulevard Royal, L-2449 Lussemburgo.

Si evidenzia che, alla data di sottoscrizione dell'Accordo, Libero detiene il 72,454% del capitale sociale di Sunrise, Avenue detiene l'11,332% del capitale sociale di Sunrise e GTAM detiene il 16,214% del capitale sociale di Sunrise.

3.2 Percentuali e numero di strumenti finanziari oggetto dell'Accordo

Sono oggetto dell'Accordo le seguenti partecipazioni:

- n. 67.499.999 azioni ordinarie Italiaonline detenute da Libero, pari a circa il 58,818% del capitale sociale dell'Emittente;
- n. 15.930.432 azioni ordinarie Italiaonline detenute da Avenue, pari a circa il 13,881% del capitale sociale dell'Emittente;
- n. 18.608.144 azioni ordinarie Italiaonline detenute da GTAM, pari a circa il 16,215% del capitale sociale dell'Emittente.

La seguente tabella indica: (i) il numero di azioni detenute dalle Parti alla data di sottoscrizione dell'Accordo; (ii) il numero di azioni oggetto dell'Accordo, (iii) la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al totale delle azioni oggetto dell'Accordo, e (iv) la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al capitale sociale di Italiaonline.

Aderenti all'Accordo	n. azioni detenute	n. azioni oggetto dell'Accordo	% sul totale delle azioni oggetto dell'Accordo	% sul totale delle azioni emesse
Sunrise	–	–	–	–
Libero	67.499.999	67.499.999	66,152%	58,818%
Avenue	15.930.432	15.930.432	15,612%	13,881%
GTAM	18.608.144	18.608.144	18,236%	16,215%
Totale	102.038.575	102.038.575	100%	88,914%

Si evidenzia che, alla data della sottoscrizione dell'Accordo, l'Emittente detiene n. 66.130 azioni proprie, pari a circa lo 0,058% del capitale sociale di Italiaonline.

4. Contenuto dell'Accordo

4.1 Le Offerte

Ai sensi dell'Accordo, le Offerte sono promosse da Sunrise, in qualità di acquirente designato, e Libero, ad un corrispettivo pari a Euro 2,82 per ciascuna azione ordinaria Italiaonline portata in adesione all'Offerta sulle Azioni Ordinarie ed Euro 880,00 per ciascuna azione di risparmio Italiaonline portata in adesione all'Offerta sulle Azioni di Risparmio.

Ai sensi dell'Accordo, l'Offerta sulle Azioni Ordinarie è sottoposta alle seguenti condizioni:

- (i) il non verificarsi prima della conclusione del periodo di adesione alle Offerte di qualsiasi evento o circostanza che abbia, o possa ragionevolmente avere, un impatto negativo significativo sulla situazione finanziaria, economica, valutaria, legale o di mercato, nazionale o internazionale ov-

- vero sulle attività, gli *asset*, le condizioni finanziarie, le operazioni o i risultati di Italiaonline o delle società da essa controllate o che possa significativamente pregiudicare le Offerte;
- (ii) l'acquisizione da parte di Sunrise di almeno il 95% delle azioni ordinarie Italiaonline, calcolato al netto delle Azioni Proprie includendo anche le Azioni Oggetto di Conferimento e le Azioni Oggetto di Vendita e le azioni ordinarie eventualmente acquistate da Libero, Sunrise, Avenue e GTAM al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie (la "**Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie**").

Ai sensi dell'Accordo, l'Offerta sulle Azioni di Risparmio è sottoposta alle seguenti condizioni:

- (i) che Sunrise venga a detenere, ad esito dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio e inclusa ogni altra Azione di Risparmio acquisita al di fuori dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio, almeno il 50% più una Azione di Risparmio, delle Azioni di Risparmio emesse;
- (ii) che siano soddisfatte o rinunciate le condizioni all'Offerta sulle Azioni Ordinarie ai sensi dell'Accordo.

Le condizioni di cui sopra sono rinunciabili, anche con esclusivo riferimento ad una sola fra l'Offerta sulle Azioni Ordinarie e l'Offerta sulle Azioni di Risparmio. Ai sensi dell'Accordo, Libero potrà rinunciare unilateralmente, con efficacia vincolante anche nei confronti di Sunrise, Avenue e GTAM, alla Condizione sulla Soglia per le Azioni Ordinarie solamente nel caso in cui il numero di Azioni Ordinarie Oggetto dell'Offerta acquisite nel contesto delle Offerte sulle Azioni Ordinarie (sommato alle Azioni detenute da Libero, Avenue e GTAM e a ogni azione ordinaria dell'Emittente acquisita al di fuori dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie, al netto delle Azioni Proprie) rappresenti almeno il 90 % più una azione ordinaria del capitale ordinario dell'Emittente, e pertanto sia sufficiente ad applicare l'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

I termini e le condizioni delle Offerte potranno essere modificate, in tutto o in parte, in qualsiasi momento mediante comunicazione al mercato.

Sulla base degli esiti delle Offerte, Sunrise procederà ad esperire la procedura di *sell-out* ai sensi dell'art. 108 del TUF e la procedura di *squeeze out* ai sensi dell'art. 111 del TUF.

4.2 Restrizioni alle negoziazioni sugli strumenti finanziari dell'Emittente

Ai sensi dell'Accordo, le Parti hanno dichiarato di non avere acquistato o negoziato, direttamente o indirettamente, nei dodici mesi precedenti la sottoscrizione dell'Accordo, in strumenti finanziari dell'Emittente nonché che non venderà, acquisterà o negozierà, direttamente o indirettamente, tra la data di esecuzione dell'Accordo e i sei mesi successivi alla data di pagamento delle Offerte (inclusa), in strumenti finanziari dell'Emittente, se non in conformità con quanto previsto nell'Accordo.

4.3 Governance di Italiaonline

Le Parti si sono impegnate a non compiere alcuna attività o intraprendere alcuna azione in qualità di azionista di Italiaonline o delle società dalla stessa controllate, diversa da quanto previsto ai sensi dell'Accordo, che, tra l'altro, (i) sia diversa dallo svolgimento ordinario dell'attività, (ii) riguardi il compimento di un'operazione straordinaria, (iii) sia relativa all'emissione, concessione di opzioni, *warrant*, o altri diritti di acquisto o determini l'ottenimento di azioni di Italiaonline o delle società dalla stessa controllate.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo, (i) GTAM farà in modo che il consigliere Pierre de Chillaz o altro amministratore designato da GTAM si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline, (ii) Avenue farà in modo che il consigliere Corrado Sciolla o altro amministratore designato da Avenue si dimetta irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline e (iii) Libero farà in modo che i consiglieri Onsi Naguib Sawiris, Tarek Aboualam, Sophie Sursock, Hassan Abdou e Frederik Kooij o altro amministratore designato da Libero si dimettano irrevocabilmente e incondizionatamente dalla carica di amministratore di Italiaonline.

A seguito di tali dimissioni, le Parti faranno in modo che sia convocata l'assemblea dell'Emittente per procedere alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione composto da cinque a nove membri i cui candidati saranno indicati da Sunrise, come segue:

- Avenue indicherà un candidato alla carica di amministratore;
- GTAM indicherà un candidato alla carica di amministratore;
- Libero indicherà i rimanenti candidati alla carica di amministratore.

Inoltre, Libero farà in modo che un sindaco effettivo e un sindaco supplente di Italiaonline si dimettano e siano sostituiti da un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati da Avenue e GTAM.

Ai sensi dell'Accordo, le Parti adotteranno un nuovo statuto di Italiaonline, che tenga in considerazione il risultato delle Offerte e che, ove possibile, rifletta le previsioni dello statuto di Sunrise con riferimento al grado di protezione e i diritti delle minoranze per Avenue e GTAM.

4.4 Governance di Sunrise

A seguito delle Offerte, il capitale sociale di Sunrise ammonterà a Euro 45.427.111 diviso in n. 45.427.111 azioni senza valore nominale, di cui 32.913.759 azioni di classe A, n. 5.147.800 azioni di classe B e 7.365.552 azioni di classe C.

Ai sensi dell'Accordo, lo statuto che sarà adottato da Sunrise a seguito delle Offerte conterrà le seguenti principali previsioni.

Vincoli al trasferimento delle azioni di Sunrise

Fatti salvi i trasferimenti consentiti ai sensi dell'Accordo, è previsto:

- che i trasferimenti di azioni ad un soggetto concorrente di Sunrise possano essere effettuati previo consenso della maggioranza degli azionisti di classe A, salvo decorso del termine previsto dallo statuto;
- un diritto di prima offerta ove gli azionisti decidano di cedere, in tutto o in parte, le azioni detenute, salvo il consenso scritto al trasferimento della totalità degli azionisti non cedenti. Ove l'azionista non riceva offerte da parte degli azionisti non cedenti ovvero non accetti l'offerta ricevuta, l'azionista cedente potrà rivolgersi a terzi per la cessione della partecipazione, fermi restando i diritti di trascinarsi e covendita di seguito indicati;
- un diritto di covendita, ove gli azionisti di classe A che detengano non meno del 50% del capitale sociale emesso intendano trasferire azioni di classe A ad un terzo, salvo il consenso scritto al trasferimento della totalità degli azionisti non cedenti. Gli azionisti non cedenti, diversi dai titolari di azioni ordinarie, avranno il diritto di richiedere e ottenere che gli azionisti cedenti garantiscano

che il terzo acquisti, a parità di condizioni, (i) fino alla stessa proporzione delle azioni trasferite dall'azionista cedente, nel caso in cui, a seguito del trasferimento, gli azionisti cedenti continuino a detenere, collettivamente, non meno del 50% del capitale sociale di Sunrise ovvero (ii) tutte o parte delle proprie azioni, nel caso in cui, a seguito del trasferimento, gli azionisti cedenti cessino di detenere, collettivamente, non meno del 50% del capitale sociale di Sunrise;

- un diritto di trascinarsi, ove gli azionisti di classe A che detengano più del 50% del capitale sociale emesso, fermo quanto previsto in relazione al diritto di prima offerta e salvo il consenso scritto al trasferimento della totalità degli azionisti non cedenti. A richiesta degli azionisti di classe A cedenti, gli azionisti non cedenti dovranno trasferire al terzo tutte le proprie azioni, sempre che il terzo sia un acquirente in buona fede e non sia affiliato, collegato, colluso e/o agisca in concerto con gli azionisti cedenti.

Diritto di Recesso

Fatto salvo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge, i soggetti che siano azionisti di classe B e C Sunrise alla data di adozione dello statuto, avranno altresì il diritto (a cominciare dalla data indicata, allo scopo, dallo statuto) di richiedere al consiglio di amministrazione la quotazione delle azioni della società su un mercato regolamentato e, in caso di rifiuto da parte del consiglio o mancata quotazione entro un anno dalla richiesta, di recedere a seguito del rifiuto o della mancata implementazione del processo di quotazione della società.

Assemblea

Le seguenti deliberazioni richiederanno, nella prima e in ogni successiva convocazione, la partecipazione e il voto favorevole della maggioranza di ciascuna delle azioni di classe A di classe B; e di classe C: (i) la liquidazione volontaria della società e la nomina del liquidatore; (ii) acquisto di azioni proprie (ad eccezione del riacquisto di eventuali azioni per le quali sia esercitato il diritto di recesso di cui al precedente paragrafo); (iii) aumenti di capitale sociale (inclusa l'emissione di azioni, opzioni, *warrant* o altri titoli convertibili o scambiabili con il capitale sociale) della società che (x) escludono il diritto di opzione degli azionisti a sottoscrivere azioni proporzionalmente alla propria partecipazione o (y) siano deliberati ad un prezzo di sottoscrizione inferiore al prezzo equo di mercato ai sensi dello statuto; in ogni caso diverso da un aumento di capitale deliberato in relazione ad un piano di incentivazione del *management* della società per non più del 10% del capitale sociale su base completamente diluita (che sarà approvato solo con i *quorum* previsti dalla legge); fermo restando che qualsiasi disaccordo tra gli azionisti e la società in merito al prezzo equo di mercato di qualsiasi aumento di capitale sarà risolto da un esperto; (iv) eventuali modifiche statutarie, diverse da quelle di natura non rilevante (comprese quelle che non incidono sui diritti connessi ad una o più classi di azioni) o quelle richieste dalla legge applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Fino a quando le azioni di classe A rappresenteranno più del 50% del capitale sociale della società in circolazione: (i) nessun amministratore potrà essere nominato dai titolari di azioni ordinarie; (ii) 1 amministratore sarà nominato e revocato a maggioranza semplice delle azioni di classe B; (iii) 1 amministratore sarà nominato e revocato a maggioranza semplice delle azioni di classe C; (iv) tutti i restanti amministratori saranno nominati e revocati a maggioranza semplice delle azioni di classe A,

a condizione che uno di tali amministratori sia nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione dalla stessa assemblea ordinaria degli azionisti,

Nel caso in cui le azioni di classe A in circolazione rappresentino il 50% o meno del capitale sociale della società in circolazione, gli amministratori saranno nominati sulla base di liste presentate dagli azionisti, fermo restando che non potrà essere presentata più di una lista da azionisti titolari di azioni della stessa classe e fermo restando che le relative liste potranno essere presentate soltanto da azionisti titolari di azioni della stessa classe che rappresentino almeno il 10% del capitale sociale emesso.

Ogni lista può comprendere un massimo di 9 (nove) candidati, elencati mediante un numero progressivo. Gli amministratori saranno tratti dalle varie liste sulla base dei voti ottenuti e secondo l'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista stessa, fermo restando che (x) 1 (uno) amministratore sarà tratto dalla lista risultata seconda per numero di voti; (y) 1 (uno) amministratore sarà tratto dalla lista risultata terza per numero di voti; e (z) tutti i restanti amministratori saranno tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Nel caso in cui due liste ottengano lo stesso numero di voti, la stessa assemblea procederà ad un secondo scrutinio per scegliere, tra quelle che hanno ottenuto la maggioranza semplice, la lista risultata vincitrice e quella risultata seconda per numero di voti.

Nel caso in cui il numero di liste presentate dai soci e/o il numero di candidati inclusi in tali liste sia insufficiente a coprire il numero di cariche consiliari disponibili e da eleggere, i rimanenti membri saranno eletti dall'assemblea ai sensi di legge. In mancanza di liste, tutti gli amministratori saranno nominati dall'assemblea ai sensi di legge.

La cessazione, la sostituzione, la decadenza e la revoca degli amministratori sono regolate dalla legge, fermo restando che in caso di cessazione, decadenza o revoca di un amministratore: (i) il consiglio di amministrazione provvederà alla sostituzione nominando, in base all'ordine progressivo, i candidati non eletti tratti dalla lista da cui era stato eletto l'amministratore cessato, decaduto o revocato ovvero, in caso di mancanza di tali candidati nella lista o di loro mancata disponibilità, nominando un altro candidato su parere dei soci che hanno presentato la lista originaria dell'amministratore cessato, decaduto o revocato; (ii) la prima assemblea successiva a tale evento integra il consiglio di amministrazione solo su presentazione di un candidato amministratore da parte dei soci che hanno presentato la lista originaria dell'amministratore cessato, decaduto o revocato.

Se, per dimissioni o per altre cause, viene meno la maggioranza degli attuali amministratori nominati dall'assemblea, il mandato dell'intero consiglio di amministrazione si intende cessato dal momento della nomina del nuovo consiglio.

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato sono nominati tra gli amministratori di maggioranza, previa consultazione con gli azionisti di classe B e C e tenuto conto del loro parere.

Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione

Sono rimesse al consiglio di amministrazione le deliberazioni in merito a: (i) la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis del Codice Civile; (ii) uno o più aumenti, in una o più

volte, del capitale sociale di cui all'art. 2443 del Codice Civile, a seguito di specifica delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti che modifica il presente Statuto; (iii) l'individuazione degli amministratori cui spettano i poteri di rappresentanza della Società; (iv) riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio; modifiche statutarie per adeguamento alle disposizioni di legge; trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'articolo 2365, comma 2, del Codice Civile.

Fermo quanto precede, è richiesto il voto favorevole di almeno un amministratore di minoranza (se nominato), tra l'altro, per le seguenti materie: (i) modifiche sostanziali nella natura o nello scopo della società; (ii) stipula, modifica o risoluzione di qualsiasi contratto o accordo rilevante o qualsiasi contratto che incida su una parte rilevante dell'attività della società, o che possa comportare la responsabilità di una delle parti di effettuare pagamenti superiori al 25% dell'EBITDA (per una o più operazioni correlate) risultante dall'ultimo bilancio della Società validamente approvato dall'assemblea degli azionisti; (iii) sottoscrizione (o qualsiasi modifica al capitale, al tasso di interesse, al margine, all'OID, al piano di rimborso, alla scadenza, alle penali, alle commissioni o che altrimenti aumenterebbe significativamente gli obblighi di pagamento della società) di qualsiasi obbligazione di debito o l'emissione di garanzie o altre garanzie a favore di terzi che potrebbero comportare la responsabilità di effettuare pagamenti superiori al 25% dell'EBITDA (per una o più operazioni correlate) risultante dall'ultimo bilancio della società validamente approvato dall'assemblea degli azionisti; (iv) stipula di un accordo di partnership o di *joint venture* che potrebbe comportare la responsabilità per le parti di effettuare pagamenti superiori al 25% dell'EBITDA (per una o più operazioni correlate) risultante dall'ultimo bilancio della Società validamente approvato dall'assemblea degli azionisti; (v) l'effettuazione di qualsiasi nuova operazione con parti correlate degli azionisti di classe A (come definiti dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010) o che modifica i termini e le condizioni di qualsiasi operazione con parti collegate o correlate agli azionisti di classe A già conclusa per un importo superiore a 100.000 euro all'anno; (vi) l'acquisizione o la cessione di aziende o azioni di società per un valore superiore a Euro 20.000.000 (per una o più operazioni collegate).

Collegio Sindacale

Il collegio sindacale è composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti. Nel caso in cui i sindaci non siano stati designati all'unanimità da tutti i soci, la loro nomina avverrà sulla base del meccanismo delle liste precedentemente indicato con riferimento al consiglio di amministrazione, fermo restando che le relative liste potranno essere presentate, anche congiuntamente, dagli azionisti di classe B e dagli azionisti di classe C che detengono complessivamente almeno il 20% del capitale sociale emesso. Ciascuna lista indica, separatamente e secondo un numero progressivo, i candidati alla carica di sindaco effettivo e i candidati alla carica di sindaco supplente.

I sindaci sono tratti dalle varie liste sulla base dei voti ottenuti da ciascuna di esse, a condizione che dalla seconda lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti siano tratti almeno 1 sindaco effettivo, che assume la presidenza del collegio sindacale, e un sindaco supplente. Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti i restanti sindaci effettivi e supplenti. In caso di parità di voti, si procede ad una nuova votazione da parte dell'intera assemblea, risultando eletto il candidato che ottiene la maggioranza semplice dei voti.

Qualora il numero di liste presentate dai soci e/o il numero di candidati inclusi in tali liste sia insufficiente a coprire tutti i sindaci disponibili e da eleggere, i rimanenti membri sono eletti dall'assemblea ai sensi di legge. In mancanza di liste, tutti i sindaci saranno nominati dall'assemblea ai sensi di legge.

4.5 La Conversione

Le Parti faranno in modo che sia convocata un'assemblea straordinaria dell'Emittente e l'assemblea speciale dei portatori delle azioni di risparmio, al fine di deliberare, con il voto favorevole di Sunrise in entrambe le assemblee, la conversione obbligatoria delle azioni ordinarie in azioni di risparmio (la "**Conversione**").

Infine, Sunrise dovrà esercitare il diritto di opzione e il diritto di prelazione determinato dall'esercizio del diritto di recesso dei titolari delle azioni di risparmio in relazione alla deliberazione sulla Conversione.

Ai sensi dell'Accordo, la Conversione si rende necessaria per procedere al *Delisting* delle azioni ordinarie. Tuttavia, ove tale obiettivo non fosse raggiunto a seguito delle Offerte, le parti considerano ogni operazione possibile al fine di ottenere la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie.

4.6 La Fusione

Ai sensi dell'Accordo, entro 15 mesi dalla data di sottoscrizione dello stesso, le parti faranno in modo che si proceda alla Fusione per incorporazione di Sunrise in Italiaonline, a seguito dell'espletamento della procedura di *sell out* e di *squeeze out* di cui al precedente paragrafo 4.1.

4.7 Governance dell'Accordo

Ai sensi dell'Accordo, Libero, Avenue e GTAM hanno istituito un comitato composto dai rappresentanti delle predette parti responsabile, tra l'altro, di supervisionare, coordinare e favorire l'esecuzione dell'Operazione e assumere ogni decisione richiesta per l'esecuzione dell'operazione ai sensi dell'Accordo.

Il Comitato delibera all'unanimità e, in caso di disaccordo, la decisione è rimessa alle Parti.

5. Durata

Le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo hanno efficacia dalla data di sottoscrizione dello stesso fino al verificarsi del primo tra i seguenti eventi: (i) la Fusione, (ii) il mancato ottenimento delle eventuali autorizzazioni richieste per il completamento dell'Operazione, (iii) l'emanazione di una sentenza non appellabile che impedisca il compimento dell'Operazione, (iv) ove l'Operazione non si completi entro il 31 dicembre 2019, alla data di cancellazione di Sunrise dal relativo Registro delle Imprese ovvero (v) alla data concordata per iscritto tra le Parti, prima della data di esecuzione della Fusione.

6. Soggetto che esercita il controllo ai sensi dell'art. 93 TUF

Libero esercita direttamente il controllo su Sunrise e Italiaonline e, in caso di esito positivo delle Offerte, continuerà ad essere l'unico azionista di controllo di Sunrise e di Italiaonline, ovvero della società risultante dalla Fusione.

Libero è controllata indirettamente da Marchmont Limited, attraverso Orascom TMT Investment S.à r.l., la quale è socio unico di Libero. Marchmont Limited è unico socio di Orascom TMT Investments S.à r.l.

Si precisa, inoltre, che la Sig.ra Loza Yousriya Nassif è controllante ultimo di Libero.

7. Deposito presso il Registro delle Imprese delle pattuizioni parasociali

Le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo sono depositate nei termini di legge presso il Registro delle Imprese di Milano in data 3 luglio 2019.

8. Sito internet ove sono pubblicate le informazioni essenziali relative all'Accordo

Le informazioni essenziali relative alle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo sono pubblicate, ai sensi dell'art. 130 del Regolamento Consob, sul sito *internet* di Italiaonline (www.italionline.it).

L. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nei paragrafi seguenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede legale di Sunrise Investments in Via Cesare Cantù, 1, 20123, Milano;
- (ii) la sede legale dell'Emittente in via Del Bosco Rinnovato, 8 – Palazzo U 4, 20090, Assago (MI);
- (iii) la sede legale dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni;
- (iv) il sito internet dell'Emittente www.italiaonline.it.

L.1 DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE

Relativamente all'Offerente:

- (i) Statuto e atto costitutivo;
- (ii) Ultimo bilancio di esercizio;
- (iii) Ultima situazione patrimoniale ed economica infrannuale aggiornata, successiva all'ultimo bilancio pubblicato.

Relativamente a Libero:

- (i) Statuto e atto costitutivo;
- (ii) Ultimo bilancio di esercizio, corredato della relazione sulla gestione e delle eventuali relazioni dell'organo di controllo e della società di revisione.

L.2 DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE

- (i) Relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2018, corredata dagli allegati previsti dalla legge.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Documento di Offerta appartiene a Sunrise Investments S.p.A., in qualità di Offerente.

Sunrise Investments S.p.A. dichiara che, per quanto di propria conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Sunrise Investments S.p.A.



Nome: Onsi Naguib Sawiris

Titolo: Presidente del Consiglio di Amministrazione

Redpoint.