

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO CONVOCATA PER IL 2 OTTOBRE 2019

Conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. Modifica degli artt. 5 e 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti di risparmio,

sottoponiamo alla Vostra approvazione – ai sensi dell’art. 146, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo n. 58/1998, come successivamente modificato ed integrato (“**TUF**”) – la proposta riguardante la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di Italiaonline S.p.A. (“**Italiaonline**” o la “**Società**”) unitamente alle conseguenti modifiche dello Statuto della Società e le inerenti e conseguenti deliberazioni (complessivamente l’“**Operazione**” o la “**Conversione Obbligatoria**”).

La presente relazione è stata redatta al fine di illustrare le ragioni delle proposte relative all’unico punto all’ordine del giorno dell’assemblea speciale degli azionisti di risparmio, convocata in unica convocazione per il giorno 2 ottobre 2019 (l’“**Assemblea Speciale**”), in conformità all’articolo 125-ter del TUF e all’articolo 72 del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Emittenti**” o il “**Regolamento**”) nonché in conformità allo schema 6 dell’Allegato 3A del suddetto Regolamento.

La Conversione Obbligatoria è sottoposta alla Vostra approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società che, preso atto della richiesta di convocazione – pervenuta alla Società in data 16 luglio 2019 ai sensi e per gli effetti dell’art. 2367 del codice civile da parte di Libero Acquisition S.à r.l. (“**Libero**”) – dell’assemblea straordinaria in data 2 ottobre 2019 (l’“**Assemblea Straordinaria**”), per deliberare in merito alla Conversione Obbligatoria, ha convocato l’assemblea straordinaria di Italiaonline e, tenuto conto che l’argomento all’ordine del giorno è altresì di competenza degli azionisti di risparmio, ha convocato la relativa Assemblea Speciale. Si segnala che, ogniqualvolta nella presente relazione illustrativa si fa riferimento ad una proposta, la stessa debba intesa come riconducibile alla suddetta richiesta di Libero.

A fini di chiarezza, si precisa che l’Assemblea Speciale e l’Assemblea Straordinaria convocate per il 2 ottobre 2019 saranno le uniche sedi in cui si sottoporranno all’approvazione degli azionisti ordinari e di risparmio le deliberazioni in merito alla Conversione Obbligatoria, sulla base della sopra menzionata richiesta pervenuta da Libero ex art. 2367 c.c..

A tale riguardo si segnala che, come comunicato al mercato, in data 17 luglio 2019, il socio di risparmio D&C Governance Technologies s.r.l. ha chiesto ed ottenuto l’integrazione dell’ordine del giorno dell’assemblea speciale del 7 agosto 2019, proponendo che tale assemblea speciale degli azionisti di risparmio approvi la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie che, ove anche approvata, resterebbe subordinata all’adozione di una delibera di approvazione da parte dell’Assemblea straordinaria. Ferme restando le prerogative degli azionisti di risparmio, una eventuale decisione di conversione adottata nell’assemblea degli azionisti di risparmio del 7 agosto 2019 (nei termini e alle condizioni di cui all’integrazione richiesta da D&C Governance Technologies s.r.l.) non potrebbe in ogni caso trovare esecuzione in mancanza di apposita e specifica delibera di approvazione da parte dell’assemblea degli azionisti ordinari (riuniti in sede straordinaria).

1. Motivazioni della proposta

La proposta che si sottopone alla Vostra approvazione prevede la Conversione Obbligatoria di tutte le azioni di risparmio, emesse e in circolazione, di Italiaonline in azioni ordinarie e si colloca nel contesto dell’offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Sunrise Investments S.p.A. (“**Sunrise**” o l’“**Offerente**”), società controllata da Libero, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di

Italiaonline (l'“**Offerta**”). Si precisa che gli obiettivi dell'Offerta sono, essenzialmente, l'acquisizione della totalità del capitale sociale e la revoca delle azioni ordinarie dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (*delisting*), come meglio specificato nella comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, contenente le informazioni relative all'Offerta pubblicata in data 28 giugno 2019. Si precisa, a mero titolo di completezza, che in data 18 luglio 2019, la Consob ha approvato il documento di offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

In data 28 giugno 2019, Sunrise, Libero, GL Europe Luxembourg S.à r.l. (“**Avenue**”) e GoldenTree Asset Management Lux S.à r.l. (“**GTAM**”) hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'“**Accordo di Investimento**”) - avente natura parasociale e pubblicato sul sito internet della Società (www.italiaonline.it) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti - a valle del quale hanno pubblicato la summenzionata comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF.

L'Accordo di Investimento contiene, *inter alia*, l'impegno di Libero e Sunrise a condurre ogni ragionevole sforzo volto per convertire in azioni ordinarie le azioni di risparmio 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 TUF e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, o all'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF.

La Conversione Obbligatoria consentirà di razionalizzare e semplificare la struttura del capitale sociale di Italiaonline creando una sola categoria di azioni, offrendo agli azionisti di risparmio della Società che non abbiano aderito all'Offerta, ove la tempistica dell'Offerta lo consenta, la possibilità di liquidare le proprie azioni nel contesto dell'Offerta, anche in considerazione della circostanza che l'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e il diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, al pari dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF, non sono applicabili alle azioni di risparmio.

La semplificazione della struttura del capitale e dell'organizzazione della Società conseguente alla Conversione Obbligatoria costituisce un beneficio per tutti gli azionisti e, con specifico riferimento alle attuali azioni di risparmio, come anticipato, i titolari di quest'ultime trarranno beneficio anche dalla possibilità loro offerta di liquidare le azioni di risparmio (non apportate all'Offerta) in un momento antecedente rispetto alla data di pagamento ad esito dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, naturalmente, a condizione che la tempistica dell'Offerta lo consenta.

In particolare, gli azionisti di risparmio trarranno beneficio dal rapporto di conversione rappresentato, per ciascuna azione di risparmio, da n. 312 azioni ordinarie della Società, prive dell'indicazione espressa del valore nominale, senza conguaglio (il “**Rapporto di Conversione**”). Tale Rapporto di Conversione è stato proposto da Libero nella richiesta ex art. 2367 c.c. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione ha selezionato Equita SIM S.p.A., quale *advisor* finanziario, che ha reso la propria *fairness opinion* sulla congruità del Rapporto di Conversione. Per maggiori informazioni sul Rapporto di Conversione, sulle medie storiche di tale Rapporto di Conversione e sui premi impliciti, si rinvia ai paragrafi 8 e 9 che seguono.

Si precisa, inoltre, che la proposta di Conversione Obbligatoria, che è oggetto della presente relazione, è sottoposta alla condizione che tale Conversione Obbligatoria sia approvata in primo luogo dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti ordinari, e poi dall'Assemblea Speciale.

Ai fini dell'implementazione della Conversione Obbligatoria, la Società emetterà nuove azioni ordinarie. Tuttavia, la presente proposta non comporta anche la proposta di aumentare di conseguenza il capitale sociale di Italiaonline, bensì il mero aumento del numero complessivo di azioni ordinarie esistenti in virtù dell'emissione di nuove azioni ordinarie risultanti dall'applicazione del Rapporto di Conversione. Ciò consentirà di lasciare il capitale sociale immutato in quanto le azioni Italiaonline non hanno un valore nominale espresso. Infatti, ai sensi dell'art. 2346, comma 3, del codice civile, le disposizioni normative che si riferiscono al valore nominale delle azioni si applicheranno “con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse” dalla Società, vale a dire facendo riferimento al loro c.d. “valore nominale implicito”.

2. Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alle azioni di risparmio di Italiaonline

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Italiaonline è pari a Euro 20.000.409,64, suddiviso in n. 114.768.028 azioni prive di indicazione del valore nominale, di cui n. 114.761.225 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, pari a circa il 0,006% dell'intero capitale sociale.

Ai sensi dell'articolo 145 del TUF, le azioni di risparmio non danno diritto di voto nelle assemblee generali degli azionisti.

Sulla base delle previsioni dello Statuto della Società attualmente in vigore, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di euro 600,00 per azione (il "**Dividendo Privilegiato**"). Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del Dividendo Privilegiato, di cui l'assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al due per cento di euro 600,00 per azione. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore a euro 600,00 per azione, la differenza è computata in aumento del Dividendo Privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. Peraltro è facoltà dell'assemblea che approva il bilancio di esercizio, in caso di assenza o insufficienza degli utili netti risultanti dal bilancio stesso, utilizzare le riserve disponibili per soddisfare i diritti patrimoniali relativi agli utili che residuano dopo l'assegnazione del Dividendo Privilegiato, come eventualmente accresciuti ai sensi di quanto precede. La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.

Lo Statuto prevede altresì che in caso di scioglimento della Società, le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino alla concorrenza di euro 600,00 per azione. Nel caso di successivi raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare il diritto degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente. Qualora le azioni ordinarie o di risparmio della società venissero escluse dalle negoziazioni, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e le proprie caratteristiche, fermo restando che l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie o in azioni privilegiate ammesse a quotazione, aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio - compatibilmente con le disposizioni di legge all'epoca vigenti - ed inoltre il diritto di voto in relazione alle sole deliberazioni dell'assemblea straordinaria, secondo condizioni e modalità da definirsi con apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria all'uopo convocata e ferma restando - ove occorresse - l'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio.

Ai sensi delle disposizioni normative vigenti, viene nominato un rappresentante comune dei portatori di azioni di risparmio. Il rappresentante comune dura in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e può essere rieletto. Il rappresentante comune può partecipare ed intervenire all'assemblea degli azionisti.

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

3. Criticità e vantaggi della Conversione Obbligatoria

Per effetto della Conversione Obbligatoria:

(a) alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria, coloro che detengono le azioni di risparmio - e che non portino le loro azioni in adesione all'Offerta sulle azioni di risparmio - perderanno i loro diritti

economici, i privilegi e le tutele stabilite per tale categoria di azioni dalla legge (ivi incluso il diritto a cumulare eventuali dividendi non distribuiti), dalla normativa applicabile e dallo Statuto di Italiaonline. In ogni caso, gli azionisti di risparmio che non eserciteranno il diritto di recesso riceveranno azioni ordinarie della Società e acquisiranno, dunque, il diritto di voto esercitabile in qualsiasi assemblea di Italiaonline (in sessione ordinaria e straordinaria), nonché acquisiranno tutti i diritti e le tutele connessi alle azioni ordinarie, beneficiando, tra l'altro, della possibilità di liquidare le proprie azioni di risparmio, tenuto conto che la Conversione Obbligatoria delle stesse in azioni ordinarie sarà efficace, ove la tempistica dell'Offerta lo consenta, in un momento antecedente alla data di pagamento ad esito dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF. Quanto precede, anche in considerazione della circostanza che i suddetti obbligo di acquisto e diritto di acquisto (nonché l'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF) non sono applicabili alle azioni di risparmio;

- (b) alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria, i diritti di voto degli azionisti ordinari saranno diluiti proporzionalmente al numero di azioni ordinarie emesse nel contesto della Conversione Obbligatoria. Le azioni ordinarie emesse prima di tale data rappresenteranno circa il 98,184% del capitale sociale della Società *post* Conversione Obbligatoria, mentre l'ammontare complessivo delle azioni ordinarie emesse al servizio della Conversione Obbligatoria rappresenterà circa l'1,816% del capitale sociale della Società *post* Conversione Obbligatoria. I portatori di azioni ordinarie beneficeranno dell'eliminazione dei privilegi e dei diritti amministrativi connessi alle azioni di risparmio; gli azionisti beneficeranno della semplificazione della struttura del capitale e della *governance*/struttura organizzativa della Società;
- (c) la valutazione dell'Operazione da parte degli azionisti di risparmio dovrà tener conto di diverse variabili, tra le quali: (a) l'esistenza di molteplici alternative a disposizione dei possessori di azioni di risparmio (Conversione Obbligatoria, adesione all'Offerta volontaria promossa da Sunrise sulle azioni risparmio, diritto di recesso, nonché possibilità di vendita delle azioni sul mercato) e (b) il futuro del corso delle azioni ordinarie che, in caso di successo dell'Offerta, saranno revocate dalle negoziazioni.

Va evidenziato che, tenuto conto della mancanza di un esplicito valore nominale delle azioni, la Conversione Obbligatoria sarà effettuata mediante riduzione delle riserve disponibili della Società e non comporterà un aumento del capitale sociale di Italiaonline, che resterà, dunque, immutato. Il numero complessivo di azioni ordinarie esistenti a seguito della Conversione Obbligatoria aumenterà in virtù dell'emissione di nuove azioni ordinarie al servizio della Conversione Obbligatoria.

4. Quantitativo di azioni di risparmio detenute dall'azionista di controllo ai sensi dell'Articolo 93 del TUF

Alla data della presente relazione, Libero controlla Italiaonline ai sensi e per gli effetti degli artt. 2359, co. 1, n. 1, del codice civile e 93 del TUF.

Inoltre, alla data della presente relazione, Libero non detiene azioni di risparmio, tuttavia, tenuto conto che Sunrise ha promosso l'Offerta avente ad oggetto, *inter alia*, le azioni di risparmio, si presume che, alla data dell'Assemblea Speciale, Libero, attraverso Sunrise, deterrà azioni di risparmio rivenienti dall'Offerta ed eventualmente dagli acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta.

Infine, alla data della presente relazione, la Società è titolare di n. 66.130 azioni proprie, pari allo 0,058% del capitale sociale.

5. Intenzione dell'azionista di controllo di svolgere attività di compravendita delle azioni di risparmio sul mercato.

Come anticipato, Libero, attraverso Sunrise, ha lanciato, *inter alia*, l'Offerta volontaria sulla totalità delle azioni di risparmio di Italiaonline, riservandosi il diritto di acquistare tali azioni di risparmio anche al di fuori dell'Offerta.

6. Eventuali impegni a convertire assunti dagli azionisti di risparmio, con particolare riferimento all'azionista di controllo

Trattandosi di Conversione Obbligatoria, tutte le azioni di risparmio verranno automaticamente convertite in azioni ordinarie. Pertanto, questa sezione non è applicabile.

Per ragioni di completezza, si segnala che, alla data di pubblicazione della presente relazione, sulla base delle informazioni disponibili alla Società e delle informazioni disponibili sul sito Consob con riguardo ai patti parasociali, Sunrise si è impegnata a votare a favore della Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, in entrambe le assemblee.

Si precisa, infine, che gli azionisti di risparmio che non concorrano all'approvazione della delibera della relativa Assemblea Speciale in merito alla Conversione Obbligatoria saranno legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del codice civile, come meglio illustrato nel paragrafo 19 che segue.

Con riferimento al procedimento di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di esercizio del diritto di recesso, Sunrise ha dichiarato la propria intenzione di esercitare integralmente il diritto di opzione per la quota di relativa spettanza, nonché di esercitare il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 2437-*quater*, terzo comma, del codice civile.

7. Dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni agli azionisti di risparmio

La tabella che segue mostra i dividendi distribuiti da Italiaonline agli azionisti di risparmio, a partire dall'esercizio 2014:

Dividendi lordi per azione di risparmio (Euro)	2014 (*)	2015 (*)	2016	2017	2018
	0	0	0	90,69 (**)	30,00 (***)

(*) Gli esercizi 2014 e 2015 si riferiscono al dividendo per azione di risparmio distribuito da Seat Pagine Gialle.

(**) Calcolato come (i) dividendo privilegiato cumulato per azione di risparmio per gli esercizi 2014 e 2015 (ossia 30,00 euro per azione all'anno), non distribuito a causa dei risultati negativi della Società, più (ii) dividendo privilegiato per azione di risparmio per l'esercizio 2016 (ossia 30,00 euro per azione all'anno), più (iii) 0,692 euro di dividendo straordinario distribuito sia agli azionisti ordinari sia di risparmio.

(***) Rappresenta il flusso di cassa ricorrente per le azioni di risparmio.

8. Conguaglio in denaro e relativi criteri di determinazione

La Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio non prevede il pagamento di alcun conguaglio né da parte dei possessori di azioni di risparmio, né da parte della Società.

9. Rapporto di Conversione e relativi criteri di determinazione

Premessa

Come già anticipato, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di proporre la Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie sulla base di un Rapporto di Conversione proposto da Libero nella richiesta ex art. 2367 c.c. e ritenuto congruo dall'*advisor* finanziario Equita SIM S.p.A. che ha rilasciato apposito parere a beneficio del Consiglio di Amministrazione, che si allega alla presente sub. Lettera A. Il Rapporto di Conversione è rappresentato, per ciascuna azione di risparmio, da n. 312 azioni ordinarie Italiaonline.

Il Rapporto di Conversione è stato determinato sulla base di varie considerazioni ed è supportato anche dal suddetto parere del consulente indipendente Equita SIM S.p.A. che verrà pubblicato, unitamente alla presente relazione, sul sito internet della Società www.Italiaonline.it. In particolare, va preso in considerazione quanto segue:

- (a) le ragioni sottostanti alla proposta di Conversione Obbligatoria;
- (b) le specifiche caratteristiche economiche e amministrative delle azioni di risparmio rispetto alle azioni ordinarie; e
- (c) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni di risparmio rispetto ai prezzi di mercato delle azioni ordinarie in diversi periodi di tempo, ivi inclusi gli storici a lungo termine, prima dell'annuncio della Conversione Obbligatoria.

Di seguito vengono forniti dettagli aggiuntivi rispetto ai punti menzionati presi in considerazione ai fini della determinazione del Rapporto di Conversione.

Rapporto di Conversione sui prezzi annunciati nell'ambito dell'Offerta

La tabella che segue mostra il Rapporto di Conversione implicito sui prezzi annunciati nell'ambito dell'Offerta sulle azioni ordinarie e dell'Offerta sulle azioni di risparmio.

Il metodo proposto è stato preso in considerazione nella determinazione del Rapporto di Conversione.

	Prezzi annunciati nell'ambito dell'Offerta
Azioni di risparmio (EUR)	880,00
Azioni ordinarie (EUR)	2,82
Rapporto di Conversione implicito (x)	312,00x

Andamento del Rapporto di Conversione implicito sui prezzi storici delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Italiaonline

I grafici che seguono mostrano l'andamento del Rapporto di Conversione implicito basato sul rapporto tra i prezzi di mercato, i prezzi di negoziazione e i volumi di negoziazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio negli ultimi 12 mesi fino al 28 giugno 2019:

Grafico 1 – Andamento dei prezzi del Rapporto di Conversione negli ultimi 12 mesi

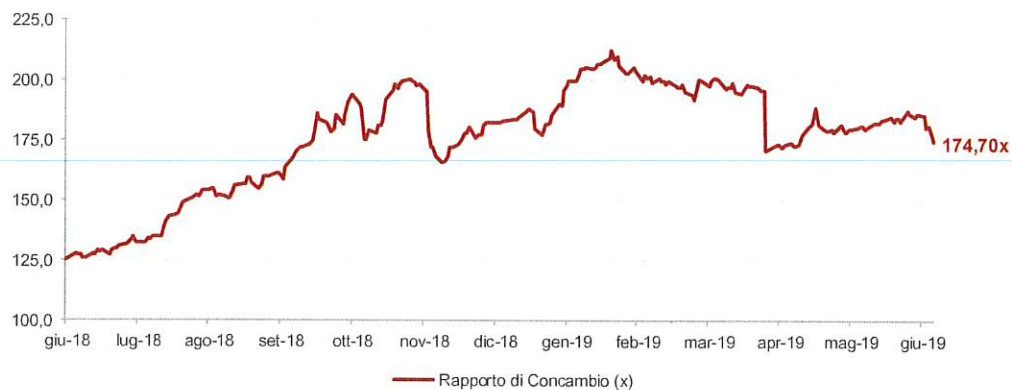


Grafico 2 – Andamento dei prezzi e dei volumi delle azioni ordinarie negli ultimi 12 mesi

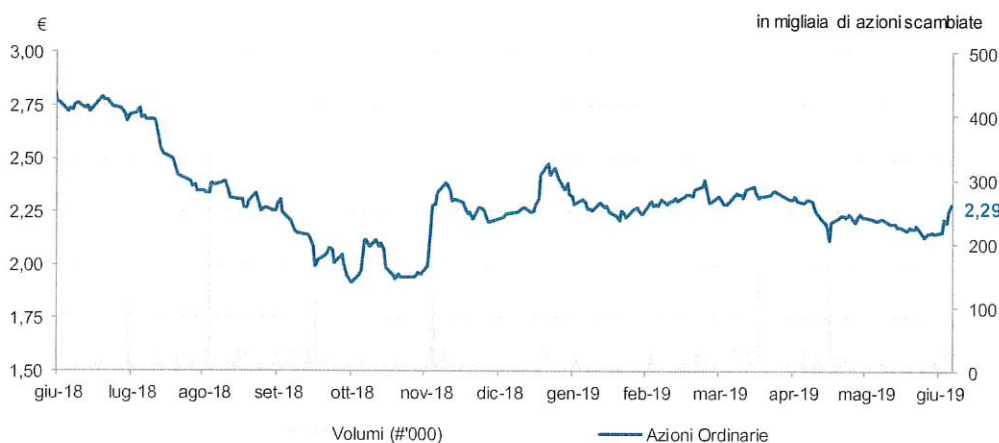
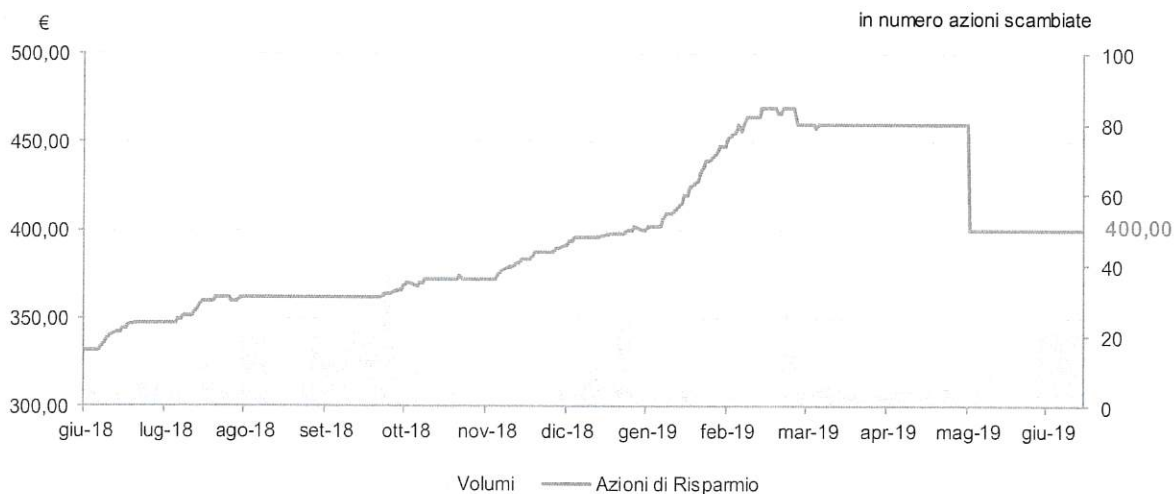


Grafico 3 – Andamento dei prezzi e dei volumi delle azioni di risparmio negli ultimi 12 mesi

Il seguente grafico non risulta di grande rilevanza in merito all'andamento del prezzo delle azioni di risparmio a causa del loro limitato volume giornaliero di negoziazione.



Il grafico 3 mostra chiaramente che le azioni di risparmio, nonostante la loro quotazione, hanno registrato volumi di negoziazione molto ridotti e lunghi intervalli di tempo senza alcuna negoziazione significativa e senza variazioni di prezzo. Pertanto, a causa della mancanza di liquidità, si attribuisce un valore limitato al prezzo di mercato delle azioni di risparmio.

Si precisa inoltre che l'andamento del prezzo delle azioni di risparmio non è correlato a quello delle azioni ordinarie: il che è coerente con le particolari caratteristiche delle azioni di risparmio (descritte al precedente paragrafo 2.), le cui implicazioni valutative sono discusse di seguito.

La seguente tabella riassume i prezzi di mercato delle azioni di ciascuna classe e il Rapporto di Conversione implicito tra azioni di risparmio e azioni ordinarie per gli ultimi 12 mesi fino al 28 giugno 2019:

Tabella 1 – Andamento dei prezzi delle azioni: prezzo finale di chiusura delle azioni vs medie storiche

	Azioni ordinarie (EUR)	Azioni di risparmio (EUR)	Rapporto di Conversione implicito(x)
Spot - 28 giugno 2019	2,29	400,00	174,70x
Media ponderata a 1 mese	2,21	400,00	181,16x
Media ponderata a 3 mesi	2,25	406,22	180,56x
Media ponderata a 6 mesi	2,27	420,98	185,25x
Media ponderata a 12 mesi	2,29	395,48	172,68x

Fonte: Bloomberg

Analisi finanziaria

Nell'analisi fondamentale, la valutazione delle azioni di risparmio a supporto del calcolo del Rapporto di Conversione è stata effettuata considerando il dividendo privilegiato pari a euro 30,00 per azione di risparmio (*i.e.* cinque per cento di Euro 600,00 per azione). 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 le azioni di risparmio in ugual misura e, pertanto, il suo importo sarà trascurabile rispetto al dividendo privilegiato delle azioni di risparmio.

Non sono altresì disponibili: (i) stime future in merito alla distribuzione di dividendi e (ii) una statistica storica delle distribuzioni dei dividendi di Italiaonline.

In particolare, con riferimento al metodo finanziario, il valore di una azione di risparmio è stato calcolato come il valore di una rendita perpetua con pagamento costante pari al dividendo privilegiato di Euro 30.

Al fine del calcolo del valore attuale, si è ritenuto di applicare un tasso di sconto riferibile a strumenti di debito, e non invece al costo dell'*equity* di Italiaonline in quanto, sulla base delle condizioni illustrate al paragrafo 2, la rischiosità dei flussi delle azioni di risparmio è assimilabile a quello di uno strumento di debito, dal momento che il grado di certezza in ordine al pagamento del dividendo privilegiato è molto elevata.

Si è quindi provveduto a calcolare un intervallo di valori considerando come tasso di sconto il rendimento del BTP a 20 anni maggiorato di un margine addizionale fino ad un massimo del 3,00% annuo.

Per quanto riguarda la valutazione delle azioni ordinarie, è stato preso come riferimento il corrispettivo per azione riconosciuto nell'Offerta pubblica di acquisto.

I risultati dell'analisi sono illustrati di seguito:

	Minimo	Proposta di Libero	Massimo
Rendimento BTP 20 anni (%) ⁽¹⁾	2,95%	2,95%	2,95%
Rendimento addizionale sul BTP a 20 anni (%)	3,00%	0,46%	0,00%
Tasso di sconto considerato (%)	5,95%	3,41%	2,95%
Flusso di cassa per le Azioni di risparmio (euro per azione)	30,00	30,00	30,00
Valutazione Implicita Corrispettivo per le Azioni di risparmio (euro)	504,0	880,0	1.015,9
Valutazione delle Azioni ordinarie (euro) ⁽²⁾	2,82	2,82	2,82
Rapporto di Conversione (x)	178,71x	312,00x	360,26x

Fonte: Bloomberg al 12 luglio 2019, Dati societari

(1) Calcolato come media a un mese dal 28 giugno 2019

(2) Assunto pari al prezzo annunciato di OPA

Come indicato sopra, il Rapporto di Conversione pari a 312 corrisponde a un tasso di sconto per le azioni di risparmio pari a circa 3,41%, cioè un margine dello 0,50% sul tasso privo di rischio.

Conclusioni

	Metodo	Rapporto di Conversione (x)	
		Min	Max
A.	Analisi fondamentale	178,71x	360,26x
B.	Prezzi ufficiali di chiusura	172,68x	185,25x
		Min	Max
	Media (x)	175,69x	272,76x
	Rapporto di Conversione proposto (x)	312,00x	
	Premio implicito vs. media (%)	77,6%	14,4%

Sulla base di quanto esposto, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il Rapporto di Conversione, anche sulla base della relazione del consulente indipendente, attribuisca alle azioni di risparmio un premio significativo rispetto al Rapporto di Conversione implicito registrato sul mercato negli ultimi 12 mesi e che, dunque, sia stato individuato nell'interesse degli azionisti e della Società.

Il Rapporto di Conversione proposto è coerente con la valutazione proposta nell'ambito dell'Offerta sulle azioni ordinarie e dell'Offerta sulle azioni di risparmio: considerando un dividendo perpetuo di 30 Euro per azione di risparmio, il valore implicito di 880 Euro per azione di risparmio corrisponde ad un premio del 120% sul prezzo di mercato e ad un margine dello 0,50% sul tasso *risk-free*.

Si ritiene che tali condizioni siano appetibili per gli azionisti di risparmio, in quanto prevedono un sostanziale incentivo alla conversione in azioni ordinarie.

D'altra parte, la diluizione dell'azione ordinaria sarà molto contenuta (1,810%) e compensata dal beneficio finanziario del dividendo privilegiato e dalla semplificazione della struttura del capitale della Società.

10. Modalità di esercizio della Conversione Obbligatoria

La Conversione Obbligatoria avverrà per il tramite di Monte Titoli S.p.A., che darà istruzioni agli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata, presso i quali sono depositate le azioni di risparmio. Tutte le operazioni necessarie per il completamento della Conversione Obbligatoria dovranno essere compiute dai predetti intermediari e da Monte Titoli S.p.A..

Le operazioni di Conversione Obbligatoria avverranno senza alcun onere a carico degli azionisti.

Gli intermediari che tengono i conti in capo a ciascun portatore di azioni di risparmio assegneranno a ciascun portatore un numero di azioni ordinarie derivante dal Rapporto di Conversione.

Ai fini della gestione dei resti delle azioni ordinarie derivanti dal Rapporto di Conversione della Conversione Obbligatoria, la Società incaricherà appositamente un intermediario autorizzato.

La data di efficacia della Conversione Obbligatoria sarà concordata con Borsa Italiana S.p.A. e resa nota al mercato nei termini e con le modalità previsti dalla normativa applicabile. Con la medesima comunicazione, la Società renderà noti i dettagli sulle modalità di assegnazione delle azioni ordinarie e sulla gestione dei resti che risultassero in conseguenza del Rapporto di Conversione. In pari data, le azioni di risparmio saranno revocate dalle quotazioni sul *Mercato Telematico Azionario*, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e - ove la tempistica dell'Offerta lo consenta e a condizione che non si sia già addivenuti al *delisting* all'esito dell'Offerta - le azioni ordinarie rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria saranno ammesse alle negoziazioni sul *Mercato Telematico Azionario*, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e potranno essere oggetto, dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF.

11. Condizioni di efficacia delle Conversione Obbligatoria

La Conversione Obbligatoria ove approvata dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti convocata per il 2 ottobre 2019, in unica convocazione, come unico punto all'ordine del giorno di tale riunione, sarà efficace a condizione che la Conversione Obbligatoria proposta sia altresì approvata dall'Assemblea Speciale.

12. Quantitativo di azioni di risparmio da convertire

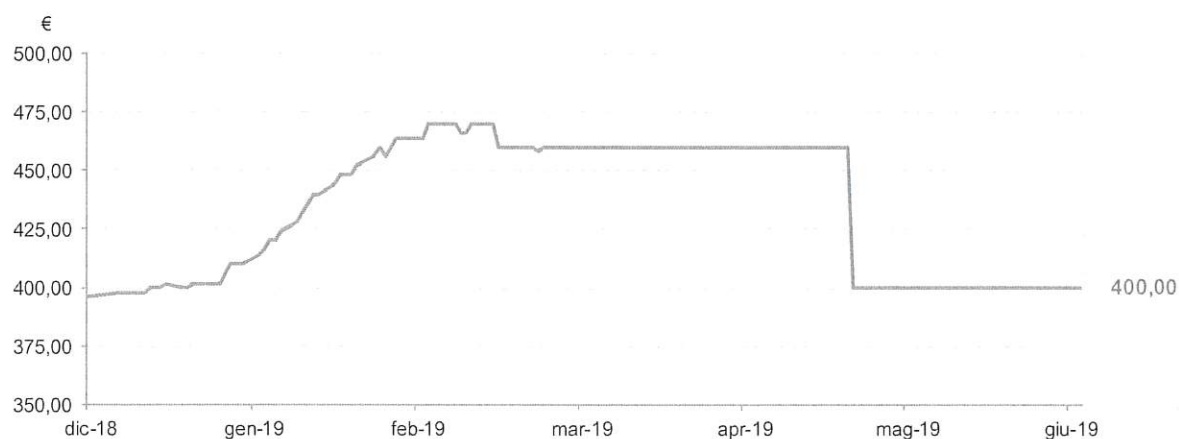
Tutte le azioni di risparmio (pari a n. 6.803) dovranno essere convertite in azioni ordinarie con le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie esistenti alla data di efficacia della Conversione Obbligatoria.

Sulla base del Rapporto di Conversione sopra descritto, il numero complessivo di azioni ordinarie a servizio della Conversione Obbligatoria sarà pari a 2.122.536.

13. Andamento dei prezzi delle azioni di risparmio nell'ultimo semestre

Il grafico riportato di seguito mostra i prezzi delle azioni di risparmio nell'ultimo semestre conclusosi a decorrere dalla data del 16 luglio 2019 (i.e. giorno in cui Libero ha presentato la richiesta di convocazione dell'assemblea straordinaria per deliberare in ordine alla proposta di Conversione Obbligatoria).

Grafico – prezzo delle azioni di risparmio negli ultimi sei mesi



14. Incentivi alla Conversione Obbligatoria

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di proporre la Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie sulla base di un Rapporto di Conversione - proposto da Libero nella richiesta ex art. 2367 c.c. e ritenuto congruo dall'*advisor* finanziario Equita SIM S.p.A. - rappresentato, per ciascuna azione di risparmio, da n. 312 azioni ordinarie Italiaonline.

La componente del Rapporto di Conversione rappresentata dalle azioni ordinarie è stata individuata sulla base di sulla base dei seguenti criteri:

- allineamento ai prezzi annunciati per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio nell'ambito, rispettivamente, dell'Offerta sulle azioni ordinarie e dell'Offerta sulle azioni di risparmio;
- le variazioni nel tempo dei prezzi di mercato delle azioni di risparmio rispetto a quelli delle azioni ordinarie;
- un'analisi finanziaria che tenga conto del valore attuale in perpetuo dei flussi di cassa attesi derivanti dal dividendo relativo alle azioni di risparmio, tenuto conto delle specifiche caratteristiche economiche ed amministrative delle azioni di risparmio (i cui dettagli sono stati forniti nel precedente paragrafo 1.2).

Il Rapporto di Conversione risulta pertanto superiore di circa l'80% rispetto al rapporto tra i prezzi di mercato delle azioni ordinarie e i prezzi di mercato delle azioni di risparmio registrati nell'ultimo anno. In sede di applicazione dei prezzi annunciati e offerti da Sunrise nell'ambito dell'Offerta sulle azioni ordinarie e dell'Offerta sulle azioni di risparmio, il Rapporto di Conversione proposto implica un valore di Euro 880 per ciascuna azione di risparmio, corrispondente a un premio pari al 120,0% rispetto al prezzo di chiusura del mercato del 28 giugno 2019.

Si rinvia al paragrafo 8 che precede in merito ai criteri di determinazione del Rapporto di Conversione.

In ogni caso, si prega di notare che possibili differenti condizioni di mercato esistenti al tempo dell'esecuzione della Conversione Obbligatoria potrebbero anche avere un impatto su, o escludere l'esistenza di, un premio implicito nel Rapporto di Conversione.

15. Effetti della Conversione Obbligatoria sui piani di stock options aventi ad oggetto le azioni di risparmio

Alla data della presente relazione illustrativa, non sono in essere piani di *stock option* con sottostanti azioni di risparmio. Pertanto questa sezione non è applicabile.

16. Composizione del capitale della Società prima e dopo la Conversione Obbligatoria

Alla data della presente relazione illustrativa, il capitale sociale di Italiaonline è pari a Euro 20.000.409,64, suddiviso, di cui n. 114.761.225 azioni ordinarie e n. 6.803 azioni di risparmio, prive di valore nominale.

A seguito della Conversione Obbligatoria, il capitale sociale della Società sarà composto da n. 116.883.761 azioni ordinarie prive di valore nominale.

17. Variazioni significative degli assetti proprietari in conseguenza della Conversione Obbligatoria

Considerando l'ammontare limitato delle azioni di risparmio emesse dalla Società e attualmente esistenti e la percentuale esigua del capitale sociale che rappresentano, la Conversione Obbligatoria non determinerà alcun cambiamento significativo degli assetti proprietari della Società.

Nel caso di efficacia della Conversione Obbligatoria, le azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale attualmente esistente subiranno un effetto diluitivo sostanzialmente nullo, pari a circa 1,810%.

18. Principali destinazioni che la Società intende assegnare al ricavo netto della Conversione Obbligatoria

La Conversione Obbligatoria non prevede il pagamento di alcun conguaglio in favore della Società. Pertanto, non vi sarà alcun ricavo a favore della Società a seguito della Conversione Obbligatoria.

19. Diritto di Recesso

La Conversione Obbligatoria non integra una fattispecie prevista per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti ordinari ai sensi dell'art. 2437 del codice civile e, pertanto, in caso di approvazione della Conversione Obbligatoria, gli azionisti ordinari che non concorrano all'approvazione della relativa delibera non saranno legittimati a esercitare il diritto di recesso.

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.

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 TUF.

Per converso, l'Offerente potrà esercitare il proprio diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF sulle azioni ordinarie oggetto dell'Offerta rinvenienti dalla Conversione Obbligatoria.

Le azioni ordinarie oggetto dell'Offerta risultanti dalla Conversione Obbligatoria delle azioni di risparmio saranno quindi in ogni caso acquistate dall'Offerente.

19.1 Modalità di esercizio del diritto di voto

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e la liquidazione delle azioni per le quali il diritto di recesso è stato esercitato sono qui sinteticamente illustrati.

A) Ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile, i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni di risparmio possedute, mediante lettera raccomandata (la "**Dichiarazione di Recesso**") che dovrà essere spedita presso la sede legale della Società entro 15 giorni di calendario dalla data dell'iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese. Tale iscrizione dovrà essere comunicata al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano nazionale e sul sito della Società www.Italiaonline.it.

La Dichiarazione di Recesso, ai sensi delle modalità previste dalla legge, dovrà essere inviata alla sede legale della Società mediante lettera raccomandata.

La Dichiarazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni:

- i dati anagrafici, il codice fiscale, il domicilio (e, ove possibile, un numero di telefono e indirizzo email) del socio che recede per le comunicazioni inerenti il diritto di recesso;
- il numero di azioni di risparmio per le quali è esercitato il diritto di recesso;
- gli estremi del conto corrente (inclusi dettagli dell'IBAN) dell'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni stesse;
- l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono registrate le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso, con i dati relativi al predetto conto;
- la dichiarazione che le azioni non sono soggette a pegno o altri vincoli.

B) Fermo restando quanto indicato al punto A) che precede, si ricorda che, ai sensi dell'articolo 43 del Provvedimento Consob-Banca d'Italia del 13 agosto 2018 Provvedimento unico sul post-trading della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018 (il "**Provvedimento Unico sul Post-Trading**"), la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile è certificata da una comunicazione dell'intermediario all'emittente. Gli azionisti di risparmio che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti a richiedere all'intermediario, abilitato alla tenuta dei conti ai sensi della legge, di mandare la suddetta comunicazione alla Società, ai sensi dell'articolo 41 del Provvedimento Unico sul Post-Trading.

Tale comunicazione dovrà attestare quanto segue:

- la proprietà ininterrotta, in capo all'azionista recedente, delle azioni di risparmio Italiaonline in relazione alle quali è stato esercitato il diritto di recesso, a decorrere dalla data dell'assemblea le cui delibere hanno legittimato l'esercizio del diritto di recesso fino alla data in cui tale diritto sia esercitato, tenuto conto dei requisiti stabiliti dall'articolo 127-*bis*, comma 2, del TUF;
- l'assenza di pegno o altro vincolo sulle azioni di risparmio Italiaonline in relazione al quale il diritto di recesso è stato esercitato; in caso contrario, l'azionista recedente dovrà provvedere a inviare alla Società, come condizione per l'ammissibilità della Dichiarazione di Recesso, apposita dichiarazione resa dal creditore pignoratorio o dal soggetto che ha altri vincoli sulle azioni, con il quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile ad effettuare la liquidazione delle azioni in relazione alle quali è stato esercitato il diritto di recesso, ai sensi delle istruzioni date dall'azionista recedente.

- C) Come previsto dall'articolo 2437-*bis* del codice civile e dai regolamenti applicabili, le azioni oggetto della comunicazione ai sensi dell'articolo 43 del Provvedimento Unico sul Post-Trading (e pertanto le azioni di risparmio per le quali il diritto di recesso è stato esercitato dall'avente diritto) sono rese indisponibili dall'intermediario, e pertanto non possono essere oggetto di atti dispositivi, sino alla loro liquidazione.
- D) Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà secondo quanto previsto dalle previsioni di cui all'articolo 2437-*quater* del codice civile. In particolare, le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del diritto di recesso non definibili prima della data dell'Assemblea Speciale, tra cui la data di effettiva iscrizione della delibera presso il Registro delle Imprese, verranno rese note dalla Società – unitamente alle indicazioni di dettaglio circa i termini e le modalità di esercizio del diritto – con le modalità previste dalla normativa vigente, con le relative comunicazioni pubblicate sul sito internet della Società www.Italiaonline.it nonché su almeno un quotidiano a tiratura nazionale.

Anche le modalità e i termini della procedura di liquidazione (incluso il numero di azioni di risparmio per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, l'offerta in opzione e in prelazione nonché l'eventuale offerta sul mercato) saranno comunicate con le modalità previste dalla normativa vigente, con le relative comunicazioni pubblicate sul sito internet della Società www.Italiaonline.it, nonché su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

20. Modifiche statutarie

Alla luce di quanto precede, si rende necessaria la modifica degli articoli 5 e 6 dell'attuale versione dello Statuto della Società, così da riflettere la Conversione Obbligatoria. La tabella sottostante mostra le modifiche allo Statuto proposte collegate alla Conversione Obbligatoria.

TESTO VIGENTE	MODIFICHE PROPOSTE
<p style="text-align: center;">TITOLO II CAPITALE SOCIALE ED OBBLIGAZIONI</p> <p style="text-align: center;"><u>Articolo 5 – MISURA DEL CAPITALE</u></p> <p>Il capitale sociale 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.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione per il periodo</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO II CAPITALE SOCIALE ED OBBLIGAZIONI</p> <p style="text-align: center;"><u>Articolo 5 – MISURA DEL CAPITALE</u></p> <p>Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 20.000.409,64 (ventimilioni quattrocentonove virgola sessantaquattro) diviso in numero 116.883.761 114.761.225 (centoquattordicimilioni settecentosessantunomila duecentoventicinque centosedicimilioni ottocottantatremila settecentosessantuno) azioni ordinarie e numero 6.803 (seimila ottocentotre) azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato di attribuire</p>

<p>di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di 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 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime numero 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 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.</p> <p>In parziale esecuzione della delega attribuita ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, al consiglio di amministrazione dall'Assemblea riunitasi in sede Straordinaria in data 8 marzo 2016, il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 novembre 2017, ha deliberato di aumentare, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale sociale della Società per un importo massimo di euro 148.949,18, mediante emissione, anche in più riprese, di massime numero 854.576 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del codice civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari della Tranche A del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea riunitasi in sede Ordinaria dell'8 marzo 2016, ad un prezzo di emissione pari a euro 3,01 per azione, di cui euro 0,17 da imputare a capitale ed euro 2,84 a titolo di sovrapprezzo. Ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha deliberato di delegare al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 26 aprile 2021, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.476.122 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, godimento regolare. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'articolo 2441,</p>	<p>al consiglio di amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'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 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime numero 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 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.</p> <p>In parziale esecuzione della delega attribuita ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, al consiglio di amministrazione dall'Assemblea riunitasi in sede Straordinaria in data 8 marzo 2016, il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 novembre 2017, ha deliberato di aumentare, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale sociale della Società per un importo massimo di euro 148.949,18, mediante emissione, anche in più riprese, di massime numero 854.576 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del codice civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari della Tranche A del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea riunitasi in sede Ordinaria dell'8 marzo 2016, ad un prezzo di emissione pari a euro 3,01 per azione, di cui euro 0,17 da imputare a capitale ed euro 2,84 a titolo di sovrapprezzo. Ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha deliberato di delegare al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 26 aprile 2021, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.476.122 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, godimento regolare. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'articolo 2441,</p>
---	--

<p>comma 4, primo periodo, del codice civile, mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il consiglio di amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al consiglio di amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'articolo 2441, commi 4 e 6, del codice civile, restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha 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 cod. civ., nei termini, alle condizioni e secondo le modalità previsti dal Piano medesimo.</p>	<p>comma 4, primo periodo, del codice civile, mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il consiglio di amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al consiglio di amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'articolo 2441, commi 4 e 6, del codice civile, restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.</p> <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha 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 cod. civ., nei termini, alle condizioni e secondo le modalità previsti dal Piano medesimo.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 6 - AZIONI</u></p> <p>L'Assemblea può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge. Nei limiti ed alle condizioni di legge, le azioni possono essere al portatore. Le azioni al portatore possono essere convertite in nominative e viceversa su richiesta e a spese dell'interessato. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione. Le azioni di risparmio hanno i privilegi e i diritti descritti nel presente articolo. Gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al</p>	<p style="text-align: center;"><u>Articolo 6 - AZIONI</u></p> <p>L'Assemblea può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge. Nei limiti ed alle condizioni di legge, le azioni possono essere al portatore. Le azioni al portatore possono essere convertite in nominative e viceversa su richiesta e a spese dell'interessato. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione. Le azioni di risparmio hanno i privilegi e i diritti descritti nel presente articolo. Gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento di euro 600,00 per azione. Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel comma che precede, di cui l'Assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti tra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al</p>

<p>due per cento di euro 600,00 per azione. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura stabilita nel sesto comma, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. Peraltro è facoltà dell'assemblea che approva il bilancio di esercizio, in caso di assenza o insufficienza degli utili netti risultanti dal bilancio stesso, utilizzare le riserve disponibili per soddisfare i diritti patrimoniali di cui al precedente comma sei come eventualmente accresciuti ai sensi del precedente comma otto. La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.</p> <p>Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino alla concorrenza di euro 600,00 per azione. Nel caso di successivi raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare il diritto degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente. Al fine di assicurare al rappresentante comune adeguata informazione sulle operazioni che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio, al medesimo saranno inviate, secondo i termini e le modalità regolanti l'informativa al mercato, le comunicazioni relative alle predette materie. Qualora le azioni ordinarie o di risparmio della società venissero escluse dalle negoziazioni, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e le proprie caratteristiche, fermo restando che l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie o in azioni privilegiate ammesse a quotazione, aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio - compatibilmente con le disposizioni di legge all'epoca vigenti - ed inoltre il diritto di voto in relazione alle sole deliberazioni dell'assemblea straordinaria, secondo condizioni e modalità da definirsi con apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria all'uopo convocata e ferma restando - ove occorresse - l'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio.</p>	<p>due per cento di euro 600,00 per azione. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura stabilita nel sesto comma, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. Peraltro è facoltà dell'assemblea che approva il bilancio di esercizio, in caso di assenza o insufficienza degli utili netti risultanti dal bilancio stesso, utilizzare le riserve disponibili per soddisfare i diritti patrimoniali di cui al precedente comma sei come eventualmente accresciuti ai sensi del precedente comma otto. La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni. Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino alla concorrenza di euro 600,00 per azione. Nel caso di successivi raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare il diritto degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero valore nominale), tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente. Al fine di assicurare al rappresentante comune adeguata informazione sulle operazioni che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio, al medesimo saranno inviate, secondo i termini e le modalità regolanti l'informativa al mercato, le comunicazioni relative alle predette materie. Qualora le azioni ordinarie o di risparmio della società venissero escluse dalle negoziazioni, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e le proprie caratteristiche, fermo restando che l'azionista di risparmio potrà richiedere alla Società la conversione delle proprie azioni in azioni ordinarie o in azioni privilegiate ammesse a quotazione, aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio - compatibilmente con le disposizioni di legge all'epoca vigenti - ed inoltre il diritto di voto in relazione alle sole deliberazioni dell'assemblea straordinaria, secondo condizioni e modalità da definirsi con apposita deliberazione dell'assemblea straordinaria all'uopo convocata e ferma restando - ove occorresse - l'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio.</p>
--	--

Messa a disposizione del pubblico

La presente relazione è a disposizione del pubblico ai sensi della legge presso il sito della Società www.Italiaonline.it, nonché presso la Sede Sociale e sul sito internet della società di gestione del mercato Borsa Italiana S.p.A. all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

A mero fine di completezza informativa, si rammenta che la documentazione relativa all'Offerta sulle azioni ordinarie e sulle azioni di risparmio è pubblicata sul sito internet della Società www.Italiaonline.it nella sezione "Governance/ Operazioni straordinarie/OPA promossa da Libero Acquisition S.à.r.l. e Sunrise Investments S.p.A."

Proposta di delibera

Ora, pertanto, il Consiglio di Amministrazione presenta per la sua approvazione la seguente proposta:

"L'Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio di Italiaonline S.p.A.

- avendo esaminato la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 72 e in conformità con l'Allegato 3A del Regolamento adottato dalla Risoluzione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, e la proposta ivi contenuta;*
- avendo preso atto della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria di Italiaonline S.p.A. che ha approvato la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie e l'adozione delle conseguenti modifiche statutarie;*

Delibera

- (1)** *di approvare, ai sensi dell'articolo 146, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, e porre in essere la deliberazione dell'assemblea straordinaria concernente, per quanto di propria competenza, la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio esistenti in azioni ordinarie della Società con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie esistenti alla data dell'operazione, con un rapporto di conversione, per ciascuna azione di risparmio, pari a n. 312 azioni ordinarie, attribuendo azioni ordinarie di nuova emissione e/o azioni proprie detenute dalla Società stessa;*
- (2)** *di modificare gli articoli 5 e 6 dello Statuto della Società attualmente in vigore, come segue:*

"Articolo 5 – MISURA DEL CAPITALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 20.000.409,64 (ventimilioni quattrocentonove virgola sessantaquattro) diviso in numero diviso in numero 116.883.761 centosedicimilioni ottocentottantatremila settecentosessantuno) azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10 per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale dei conti.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 8 marzo 2016 ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'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 (ottocento mila), riferito al solo valore nominale (cui si aggiungerà il sovrapprezzo che risulterà dovuto), mediante emissione di massime numero 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 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea Ordinaria dell'8 marzo 2016, condizionandone sospensivamente gli effetti all'efficacia della fusione per incorporazione di Italiaonline S.p.A. in Seat Pagine Gialle S.p.A.

In parziale esecuzione della delega attribuita ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, al consiglio di amministrazione dall'Assemblea riunitasi in sede Straordinaria in data 8 marzo 2016, il consiglio di amministrazione, nella riunione dell'8 novembre 2017, ha deliberato di aumentare, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale sociale della Società per un importo massimo di euro 148.949,18, mediante emissione, anche in più riprese, di massime numero 854.576 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5, 6 e 8, del codice civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari della Tranche A del "Piano di stock option 2014-2018 di SEAT Pagine Gialle S.p.A." approvato dall'Assemblea riunitasi in sede Ordinaria dell'8 marzo 2016, ad un prezzo di emissione pari a euro 3,01 per azione, di cui euro 0,17 da imputare a capitale ed euro 2,84 a titolo di sovrapprezzo. Ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, ove non interamente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, il capitale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha deliberato di delegare al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, anche in via scindibile, fino al 26 aprile 2021, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, cod. civ., per un numero di azioni ordinarie non superiore al 10% del numero di azioni ordinarie complessivamente in circolazione alla data di eventuale esercizio della delega e comunque per massime 11.476.122 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, godimento regolare. In particolare, il capitale sociale potrà esser aumentato (i) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, mediante conferimento di beni in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché beni conferenti con l'oggetto sociale della Società e delle società da questa partecipate e/o (ii) ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, qualora le azioni di nuova emissione siano offerte in sottoscrizione a investitori istituzionali e/o a partner, industriali e/o finanziari che il consiglio di amministrazione ritenga strategici per l'attività della Società. Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, in entrambi i casi al consiglio di amministrazione è conferito ogni potere per fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti di cui all'articolo 2441, commi 4 e 6, del codice civile, restando inteso che il suddetto prezzo di emissione potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile, fermi restando i limiti di legge.

L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 27 aprile 2018 ha 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 cod. civ., nei termini, alle condizioni e secondo le modalità previsti dal Piano medesimo."

"Articolo 6 – AZIONI

L'Assemblea può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge. Nei limiti ed alle condizioni di legge, le azioni possono essere al portatore. Le azioni al portatore possono essere convertite in nominative e viceversa su richiesta e a spese dell'interessato. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione."

- (3) *di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Consigliere Delegato, in via disgiunta tra loro e con piena facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere per porre in essere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni di cui sopra, incluso, a titolo esemplificativo ma non esaustivo: (i) definire le ulteriori condizioni e modalità della conversione obbligatoria, incluso, tra l'altro, la data di efficacia della stessa, concordandola con Borsa Italiana S.p.A.; (ii) definire termini e modalità della procedura relativa all'esercizio del diritto di recesso cui sono legittimati gli azionisti di risparmio ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. g) del codice civile; (iii) perfezionare il procedimento di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso, anche acquistando se necessario tali azioni utilizzando le riserve disponibili, e (iv) compiere ogni altra formalità ed adempimento sia in relazione al numero complessivo delle azioni in circolazione alla data di efficacia della conversione sia al fine di ottenere le necessarie autorizzazioni per le delibere di cui sopra e, in generale, ogni altra autorizzazione per l'integrale esecuzione delle delibere, unitamente a ogni necessario potere, nessuno escluso o eccettuato, incluso il potere di apportare modifiche o aggiunte alle delibere (non modificando in modo sostanziale il contenuto delle delibere) ritenute necessarie e/o opportune per il deposito presso il Registro Imprese o per l'attuazione di leggi e regolamenti o che dovessero essere richieste dalle competenti Autorità nonché procedere con il deposito e l'iscrizione presso il Registro Imprese delle modifiche statutarie approvate".*

Allegato A: Fairness letter di Equita SIM S.p.A.

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, del rapporto di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie di Italiaonline S.p.A. nel contesto della richiesta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie avanzata da Libero Acquisition S.à r.l.

In data 16 luglio 2019 Libero Acquisition S.à r.l. ("**Libero**") ha presentato una richiesta (la "**Richiesta**") in qualità di azionista di Italiaonline S.p.A. ("**Italiaonline**" o l'"**Emittente**" o "**IOL**" o la "**Società**") indirizzata al consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "**CdA**"), ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile ed ai sensi dell'art. 125-ter, comma 3, del D. Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 72, di convocare un'assemblea straordinaria di Italiaonline deliberando la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di Italiaonline (le "**Azioni di Risparmio**") in azioni ordinarie di Italiaonline (le "**Azioni Ordinarie**") (la "**Conversione Obbligatoria**").

La Conversione Obbligatoria sarà effettuata sulla base di un rapporto di conversione stabilito in n. 312 Azioni Ordinarie per ciascuna Azione di Risparmio (il "**Rapporto di Conversione**").

La proposta si inserisce all'interno di un contesto più ampio; infatti 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 e le Azioni di Risparmio 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, 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 ("**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**").

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**").

Il CdA (il "**Beneficiario**") ha richiesto a EQUITA SIM S.p.A. ("**Equita**") un parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Conversione (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 del Beneficiario 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 della Conversione Obbligatoria.

Il presente Parere non è finalizzato ad un'analisi di merito della Conversione Obbligatoria 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 alla proposta in sede di assemblea straordinaria.

Il presente Parere non è indirizzato a nessun altro soggetto diverso dal Beneficiario e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Parere e ogni giudizio di terzi, con riferimento alla valutazione del Rapporto di Conversione, 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 il Beneficiario 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 alla Conversione Obbligatoria. 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 dal Beneficiario 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;
- le ricerche degli analisti che seguono il titolo Italiaonline fino al 19 luglio 2019;
- la Richiesta pubblicata in data 16 luglio 2019;
- il Comunicato pubblicato in data 28 giugno 2019;
- le bozze del documento di offerta.

Inoltre sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Italiaonline 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:

- le Azioni di Risparmio sono caratterizzate da limitati scambi giornalieri e di conseguenza i prezzi di borsa non sono necessariamente esplicativi del valore delle stesse;
- il prezzo delle Azioni di Risparmio non mostra nel tempo una correlazione con il prezzo delle Azioni Ordinarie;
- la valutazione delle Azioni di Risparmio attraverso metodi analitici 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;
- i premi attribuiti in precedenti conversioni obbligatorie risentono delle caratteristiche peculiari della singola operazione in termini di tempistica, liquidità dei titoli, incidenza delle azioni di risparmio sul capitale sociale e/o sulla capitalizzazione di borsa.

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 del Rapporto di Conversione, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico attribuibile alle Azioni di Risparmio rispetto alle Azioni Ordinarie. 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 dalla Conversione Obbligatoria ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi della Conversione Obbligatoria 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 l'esecuzione della Conversione Obbligatoria sia completata conformemente ai termini e alle condizioni delineati nella Richiesta, senza eccezioni, modifiche o cambiamenti di nessuno dei relativi termini o delle condizioni rilevanti.

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione dei rapporti di conversione 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, secondo cui il rapporto di conversione è determinato sulla base del confronto delle capitalizzazioni dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati durante diversi orizzonti temporali;

- la metodologia dei corrispettivi offerti nell'ambito dell'Offerta sulle Azioni Ordinarie e dell'Offerta sulle Azioni di Risparmio, basata sul rapporto di conversione ottenuto confrontando il Corrispettivo per Azione Ordinaria con il Corrispettivo per Azione di Risparmio;
- la metodologia del Dividend Discount Model, utilizzato per determinare il valore intrinseco delle Azioni di Risparmio sulla base dei dividendi prospettici delle stesse attualizzati ad un dato costo del capitale proprio, confrontato con il Corrispettivo per Azione Ordinaria;
- la metodologia dei premi corrisposti in precedenti operazioni di conversione obbligatoria, basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dalle Azioni di Risparmio dei premi impliciti nei rapporti di conversione relativi a selezionate conversioni obbligatorie di azioni di risparmio precedenti, confrontati con il Corrispettivo per Azione Ordinaria.

Equita, inoltre, ha analizzato la diluizione risultante dalla Conversione Obbligatoria per gli azionisti titolari di Azioni Ordinarie e i minori esborsi di cassa per l'Emittente in relazione alla cessata distribuzione del dividendo privilegiato a seguito della conversione.

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.

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 Rapporto di Conversione pari a 312,00 Azioni Ordinarie per Azione di Risparmio sia congruo da un punto di vista finanziario, in particolare in quanto in linea con il rapporto di conversione implicito nel corrispettivo delle Offerte.

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.