



**TISCALI S.p.A.**

Loc. Sa Illetta SS 195, Km 2,300 - 09123 Cagliari (CA)

Codice Fiscale e Partita IVA 02375280928

Numero LEI 815600DDD271CA046266

Capitale sociale Euro 72.655.159,37 int. vers.

**Relazione illustrativa delle proposte all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 70 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971/1999**

*Il presente documento è messo a disposizione del pubblico presso la sede della Società e depositato presso il meccanismo di stoccaggio 1Info ([www.1info.it](http://www.1info.it)) il 23 marzo 2022.*

L'Assemblea Straordinaria di Tiscali S.p.A. ("Tiscali" o la "Società Incorporante") è convocata, in unica convocazione, per il 26 aprile 2022, con il seguente punto all'ordine del giorno:

#### **Ordine del Giorno**

1. *[omissis].*
2. *Fusione per incorporazione di Linkem Retail S.r.l. in Tiscali S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile, con conseguente aumento di capitale sociale di Tiscali S.p.A. a servizio della fusione. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale di Tiscali S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

**2 Fusione per incorporazione di Linkem Retail S.r.l. in Tiscali S.p.A. ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile, con conseguente aumento di capitale sociale di Tiscali S.p.A. a servizio della fusione. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale di Tiscali S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori Azionisti,

Siete stati convocati in Assemblea straordinaria per discutere e deliberare in merito alla proposta di fusione per incorporazione di Linkem Retail S.r.l. ("Linkem Retail" ovvero la "Società Incorporanda") - società di nuova costituzione conferitaria del ramo *retail* di Linkem S.p.A. ("Linkem") - in Tiscali ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile (la "Fusione" o l'"Operazione") con conseguente aumento del capitale sociale di Tiscali pari a Euro 103.858.806 mediante emissione di nuove azioni ordinarie Tiscali - a seguito del raggruppamento delle azioni ordinarie Tiscali nel rapporto di 1:100 (il "Raggruppamento") -, prive di indicazione del valore nominale e negoziate sul mercato *Euronext Milan* (le "Nuove Azioni") che saranno assegnate a Linkem, socio unico della Società Incorporanda, di modo che, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione Illustrativa") è stata predisposta ai sensi dell'art. 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), e dell'art. 70, comma 2, del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), e in conformità allo schema n. 1 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti, al fine di illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, la Fusione.

**1. Illustrazione dell'Operazione**

*1.1. Struttura e motivazioni dell'Operazione*

In data 2 novembre 2021, Tiscali e Linkem hanno sottoscritto un memorandum d'intesa volto a valutare la possibile realizzazione di un'operazione di integrazione tra il gruppo facente capo a Linkem e il gruppo facente capo a Tiscali.

Pertanto, in data 25 novembre 2021, è stata costituita la società Linkem Retail, interamente partecipata da Linkem, al fine di conferire nella stessa il ramo d'azienda relativo alle attività commerciali del gruppo Linkem (il "Ramo d'Azienda Linkem").

Al riguardo, in data 30 dicembre 2021 Linkem ha conferito a Linkem Retail il Ramo d'Azienda Linkem che include, tra l'altro,

- la totalità dei rapporti in essere con la clientela *retail consumer* e *business* servita tramite l'infrastruttura di proprietà Linkem nonché per mezzo dell'infrastruttura di proprietà di Telecom Italia S.p.A. e i relativi sistemi di gestione della clientela;
- il personale impiegato per la gestione dei predetti rapporti;
- talune partecipazioni di maggioranza e minoranza in società che svolgono attività di fornitura e gestione dei servizi alla clientela *retail* e *business* e relativi contratti in essere con tali società;
- i contratti in essere con i rivenditori autorizzati nonché i contratti di rivendita di servizi e vendita al dettaglio.

L'efficacia del conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Linkem alla Società Incorporanda avverrà immediatamente prima del perfezionamento della Fusione e in sostanziale contestualità con la stessa, subordinatamente all'avveramento di talune condizioni sospensive.

Inoltre, al fine di ricondurre tutte le attività *retail* al medesimo livello, si prevede che – in sostanziale contestualità con il perfezionamento della Fusione – il Ramo d'Azienda Linkem sia oggetto di conferimento, da parte di Tiscali, in favore della società operativa Tiscali Italia S.p.A.

Pertanto, alla data di efficacia dell'Operazione, Tiscali acquisirà tutte le attività e assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici relativi al Ramo d'Azienda Linkem.

In data 30 dicembre 2021, tra l'altro, i Consigli di Amministrazione di Tiscali e Linkem Retail hanno approvato, *inter alia*, l'accordo di Fusione (l'"Accordo di Fusione") e il progetto di Fusione e hanno altresì deliberato di sottoporre l'Operazione all'approvazione delle rispettive Assemblee Straordinarie.

In data 3 dicembre 2021, Tiscali e Linkem Retail hanno presentato istanza congiunta al Tribunale di Cagliari per la nomina dell'esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*sexies* del codice civile. In data 22 dicembre 2021 il Tribunale adito ha nominato Deloitte & Touche S.p.A., in qualità di esperto indipendente (l'"Esperto Indipendente").

La Fusione si inserisce nell'ambito di un ampio progetto finalizzato ad integrare in un'unica realtà societaria e commerciale il gruppo facente capo a Tiscali (il "Gruppo Tiscali") e il ramo *retail* del Gruppo Linkem al fine di sviluppare sinergie ed economie di scala, consolidare e rafforzare la posizione di mercato, nonché favorire le relazioni industriali tra soggetti che operano in settori affini. Ad esito dell'Operazione, Tiscali sarà il quinto operatore del mercato fisso e primo nel segmento degli accessi *ultrabroadband* nelle tecnologie FWA+FTTH, posizionata strategicamente per sfruttare al meglio le potenzialità delle tecnologie FTTH e 5G FWA.

Lo scopo dell'Operazione è quello di valorizzare in modo profittevole le opportunità di mercato e di sviluppo connesse all'implementazione del PNRR grazie all'offerta di servizi fissi, mobili, 5G, *cloud* e *smart city* dedicati a famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni.

Infine, si segnala che nell'ambito del progetto di razionalizzazione e valorizzazione delle attività del gruppo Linkem, in corso alla data della Relazione, Linkem potrebbe procedere, contestualmente o successivamente al perfezionamento della Fusione, alla segregazione/scorporo della partecipazione detenuta in Tiscali per via della Fusione, attraverso qualsivoglia operazione e/o modalità, ivi incluso (ma senza limitazione) mediante una scissione parziale proporzionale di Linkem in favore di una società di nuova costituzione il cui capitale sociale sarebbe pertanto detenuto dagli stessi soci di Linkem, e fermo restando in ogni caso che tale operazione di segregazione/scorporo sarà posta in essere in modo da non comportare l'obbligo di promozione di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio totalitaria sugli strumenti finanziari emessi da Tiscali.

### 1.2. Condizioni della Fusione

Il perfezionamento della Fusione è subordinato all'avveramento (ovvero alla rinuncia) delle seguenti condizioni sospensive (le "Condizioni Sospensive"), entro il 31 luglio 2022:

- (i) il rilascio da parte dell'Esperto Indipendente di un parere favorevole sulla congruità del rapporto di cambio;

- (ii) l'approvazione della Fusione da parte delle assemblee straordinarie di ciascuna tra Tiscali e Linkem Retail ai sensi dell'art. 2502 cod. civ. e, in particolare, (a) l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblea Straordinaria di Tiscali senza il voto contrario della maggioranza degli azionisti presenti diversi dai soci che rappresentano, anche congiuntamente, più del 10% del capitale sociale ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Consob n. 11971/99 come successivamente modificato e integrato, e (b) l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea di Linkem Retail;
- (iii) la mancata opposizione da parte dei creditori sociali ai sensi dell'articolo 2503 del Codice Civile ovvero, in caso di opposizione, la pronuncia favorevole del Tribunale ai sensi dell'articolo 2445, quarto comma, del Codice Civile;
- (iv) ove richiesto, il rilascio da parte delle competenti Autorità, nelle forme e nei termini previsti dalle disposizioni di legge applicabili (ivi inclusa l'assenza di un provvedimento ostativo emesso ai sensi delle disposizioni applicabili), dell'approvazione, autorizzazione, non proibizione o esenzione della Fusione e/o delle operazioni ad essa propedeutiche ai sensi della normativa di legge e regolamentare applicabile, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse; la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (v) il rilascio da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi di quanto previsto dalla normativa in materia di *golden power*, dell'autorizzazione (ovvero la conferma della non applicabilità della normativa in materia di *golden power*) alla Fusione, senza imposizione o applicazione di rimedi, misure e/o impegni a carico di alcune delle parti e/o alle società controllate dalle stesse la cui entità o rilevanza sia tale da alterare le valutazioni sottese alla Fusione o la convenienza della stessa per una o più parti;
- (vi) in relazione a eventuali contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari (anche quotati) e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria di cui siano parte Tiscali e/o società del Gruppo Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail che prevedano il consenso rispetto ad operazioni straordinarie di riorganizzazione, in via alternativa: (a) l'ottenimento, ove necessario, del consenso da parte delle relative banche finanziatrici e/o dei relativi obbligazionisti; (b) la rinegoziazione dei relativi contratti di finanziamento (comprese eventuali modifiche) e/o prestiti obbligazionari e/o accordi di riscadenziamento e/o altri contratti o accordi di natura finanziaria con esiti tali da consentire la Fusione; e (c) l'eventuale rifinanziamento del relativo indebitamento, a condizioni non peggiorative rispetto a quanto in essere al momento della richiesta del consenso;
- (vii) che ciascuna delle dichiarazioni e garanzie rese da Tiscali e da Linkem sia veritiera e corretta sotto ogni profilo rilevante alla data dell'Accordo di Fusione e continui ad essere veritiera e corretta, sotto ogni profilo rilevante, anche alla data di stipula dell'atto di Fusione, come se fosse espressamente ripetuta a tale data e dunque senza necessità di una espressa ripetizione;
- (viii) l'esperimento delle consultazioni sindacali ex art. 47 l. 428/1990 in relazione all'Operazione, ossia, per maggior chiarezza, al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Linkem a Linkem Retail, alla Fusione e al conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da Tiscali a Tiscali Italia;

- (ix) il mancato verificarsi di qualsiasi (a) evento o serie di eventi che impedisca(no) a una, ad alcune o a tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail (o ne limiti gravemente la possibilità) di svolgere la propria attività (o una parte rilevante o sostanziale della medesima alterando il profilo di rischio o le valutazioni poste alla base della determinazione del Rapporto di Cambio); o (b) un evento o una serie di eventi che possa(no) modificare in modo rilevante in senso negativo le condizioni patrimoniali, finanziarie, reddituali od operative di una, alcune o tutte tra Tiscali, Linkem e/o Linkem Retail, o (c) uno o più contenziosi o una o più contestazioni di qualsiasi tipo che possa(no) avere la conseguenza di far dichiarare invalido, inefficace o nullo l'Accordo o comunque vietare, anche in parte, le operazioni previste dall'Accordo, escludendo in ogni caso qualsiasi evento o effetto che derivi dall'andamento negativo del mercato dei capitali (l'"Evento Negativo Rilevante"). Non sarà considerato un Evento Negativo Rilevante uno o più eventi che abbiano, nel complesso, un impatto sull'EBITDA 2021, rispettivamente, di Tiscali o di Linkem inferiore ad Euro 5.000.000,00;
- (x) il completamento delle *due diligence* legale, fiscale, contabile/finanziaria avviate dai consulenti di Tiscali e Linkem in merito a, rispettivamente, il Ramo d'Azienda Linkem, Tiscali e le altre società del Gruppo Tiscali con esiti soddisfacenti secondo il ragionevole apprezzamento di un investitore professionale;
- (xi) l'integrale emissione e conversione delle prime n. 7 *tranche* di obbligazioni previste dal prestito obbligazionario convertibile e convertendo in azioni ordinarie Tiscali emesso da Tiscali in favore di Nice&Green S.A. ("N&G");
- (xii) l'elaborazione, la redazione e l'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione di Tiscali, di un piano industriale del Gruppo Tiscali post Fusione, i cui termini e condizioni siano stati previamente approvati anche dal Consiglio di Amministrazione di Linkem;
- (xiii) il reperimento da parte di Tiscali delle risorse finanziarie (sotto forma di *equity* o quasi *equity*) necessarie per la copertura integrale del fabbisogno finanziario previsto dal predetto piano industriale per almeno i 12 mesi successivi alla data di efficacia della Fusione, anche mediante aumento di capitale riservato a investitori istituzionali e/o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del Prestito Obbligazionario già previsto dall'accordo di investimento in essere tra Tiscali e N&G);
- (xiv) la sottoscrizione di un contratto di servizi tra Linkem e Linkem Retail avente ad oggetto la fornitura dei servizi di rete su infrastruttura di Linkem e la relativa approvazione dei suoi termini e condizioni da parte del comitato parti correlate di Tiscali;
- (xv) la sottoscrizione tra Tiscali, Linkem e Linkem Retail di un accordo di garanzia e indennizzo a termini e condizioni di mercato.

Con riferimento alla Condizione Sospensiva di cui al punto (xiv), si evidenzia che il comitato parti correlate di Tiscali, fermi restando i termini di massima concordati tra le parti ai sensi dell'Accordo di Fusione, si esprimerà in via prudenziale sulle ulteriori previsioni del contratto di servizi raggiunte tra Linkem e Linkem Retail.

Alla data della Relazione Illustrativa la Condizione Sospensiva di cui al punto (xi) si è avverata. Inoltre, si sottolinea che in data 22 febbraio 2022 la Società, Linkem e Linkem Retail hanno

trasmesso alla Presidenza del Consiglio dei Ministri la notifica ai sensi della normativa *golden power*.

Inoltre, l'efficacia dell'Atto di Fusione è subordinata (aa) alla predisposizione di un prospetto informativo da parte di Tiscali, da sottoporre alla Consob ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili, per l'ammissione delle Nuove Azioni alla negoziazione sul mercato *Euronext Milan* e l'ottenimento del nullaosta Consob alla pubblicazione dello stesso, nonché (bb) all'ammissione alla negoziazione sul mercato *Euronext Milan* delle Nuove Azioni.

### 1.3. Situazioni patrimoniali di riferimento

Ai sensi dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile, la deliberazione di Fusione sarà adottata sulla base:

- della situazione patrimoniale proforma di Linkem Retail riferita alla data del 30 novembre 2021, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporanda in data 30 dicembre 2021. Tale situazione riporta la consistenza proforma di Linkem Retail considerando come immediatamente efficace il Conferimento, che invece diverrà efficace il giorno di efficacia della Fusione e immediatamente prima l'efficacia di quest'ultima. La predisposizione di tale situazione si è resa necessaria al fine dare una rappresentazione corretta e coerente degli effetti della Fusione agli azionisti di Linkem Retail e di Tiscali, posto che la redazione di una situazione patrimoniale di Linkem Retail al 30 novembre 2021, trattandosi di società neo-costituita e in pendenza di efficacia del conferimento del Ramo Linkem, non avrebbe fornito alcun elemento utile ad assumere una decisione informata. Per completezza, gli Amministratori di Linkem Retail hanno comunque messa a disposizione anche una situazione della società al 30 novembre 2021, senza gli effetti del conferimento del Ramo Linkem;
- della situazione patrimoniale di Tiscali riferita alla data del 30 giugno 2021, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante in data 8 ottobre 2021.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Tiscali e Linkem Retail nonché sul sito internet di Tiscali ([www.tiscali.com](http://www.tiscali.com)).

### 1.4. Profili giuridici dell'Operazione

In osservanza alla normativa applicabile, i Consigli di Amministrazione della Società Incorporante e della Società Incorporanda, *inter alia*, hanno:

- (i) redatto il progetto di Fusione;
- (ii) predisposto le rispettive situazioni patrimoniali ai sensi dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile sulla base delle quali è stato redatto il progetto di Fusione;
- (iii) redatto le relazioni illustrative ai sensi della normativa rispettivamente applicabile.

Inoltre, si segnala che, dal momento che l'Operazione è qualificabile come "*significativa*" ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, e tenuto conto che la Società Incorporante non si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione, Tiscali procederà nei termini di legge a pubblicare un documento informativo previsto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti con riguardo alla Fusione.

## 2. Società partecipanti alla Fusione

### 2.1 Società Incorporanda

Linkem Retail S.r.l., con sede in Roma, Viale Città d'Europa n. 681, capitale sociale interamente versato pari a Euro 10.000, iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 16426601007.

Il capitale di Linkem Retail è rappresentato da un'unica quota ed interamente posseduto da Linkem.

La Società Incorporanda ha per oggetto:

- (A) la progettazione, la realizzazione, l'installazione, la manutenzione e la gestione, con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti e reti di telecomunicazione, di proprietà della società o di terzi, siano essi fissi, mobili o satellitari, per l'espletamento e l'esercizio, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazione anche risultanti dall'evoluzione tecnologica;
- (B) lo svolgimento delle attività e la prestazione dei servizi connessi ai settori sopra indicati, ivi compresa la commercializzazione dei prodotti, servizi e sistemi di telecomunicazione, telematici, multimediali ed elettronici, di connessione e/o interconnessione alle diverse reti e la produzione, commercializzazione e diffusione, attraverso le reti stesse, di informazioni e contenuti multimediali di tipo culturale, tecnico, educativo, pubblicitario, di intrattenimento o di qualsiasi altro genere e in qualsiasi formato, anche per conto terzi;
- (C) lo svolgimento di attività editoriali, pubblicitarie, ivi comprese le attività di raccolta, vendita e concessione di spazi pubblicitari su media propri o di terzi, informatiche, telematiche, multimediali, compresa la gestione di portali interne, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;
- (D) lo svolgimento di attività di ricerca, sviluppo, produzione, commercializzazione e distribuzione di *software*, sistemi integrati, piattaforme tecnologiche, data base di ogni tipo;
- (E) lo svolgimento di attività di gestione, manutenzione, assistenza, sviluppo relative ai *software*, ai sistemi integrati, piattaforme tecnologiche, data base di ogni tipo anche di terzi;
- (F) lo svolgimento di attività connesse e strumentali, ivi inclusa in particolare l'attività di ricerca, progettazione, commercializzazione, consulenza, realizzazione, gestione ed esercizio, nonché la fornitura e l'espletamento, in proprio e/o per conto di terzi, in Italia ed all'estero, di (I) servizi di gestione commerciale e amministrativa della clientela, di servizio al cliente in tutte le sue forme, di *call center* in entrata (*inbound*) per rispondere alle chiamate degli utenti e di *call center* in uscita (*outbound*) per contattare clienti e/o potenziali clienti, sia tramite operatori sia tramite sistemi di integrazione computer-telefono, e (II) servizi e sistemi informativi, prodotti e servizi pubblici e privati di telecomunicazioni e in generale inerenti le tecnologie dell'informazione, dell'*internet of things* (IOT) e dell'*internet of everything* (IOE);
- (G) l'elaborazione di studi e di progetti di fattibilità, sia in Italia che all'estero, connessi alle problematiche di cui sopra.

La Società Incorporanda può svolgere tutte le attività industriali, commerciali e immobiliari, ivi ricompreso la prestazione di finanziamenti e il rilascio di fidejussioni, avalli e garanzie, anche



reali, che saranno ritenute necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività finanziarie riservate.

Si ricorda che in data 30 dicembre 2021 Linkem ha effettuato il conferimento alla Società Incorporanda del Ramo d'Azienda Linkem la cui efficacia avverrà immediatamente prima del perfezionamento della Fusione e in sostanziale contestualità con la stessa.

A fronte del conferimento del Ramo d'Azienda Linkem da parte di Linkem, la Società Incorporanda libererà in favore di Linkem un aumento di capitale; pertanto, alla data di efficacia della Fusione, il capitale di Linkem Retail sarà pari a nominali Euro 18.410.000,00.

## 2.2 Società Incorporante

Tiscali S.p.A., sede legale in Cagliari (CA), Località Sa Illetta, SS 195 Km 2.300, capitale sociale Euro 72.655.159,37, interamente sottoscritto e versato, codice fiscale e numero iscrizione nel Registro delle imprese di Cagliari - Oristano 02375280928, REA CA n. - 191784.

Alla data della Relazione Illustrativa il capitale di Tiscali è suddiviso in n. 6.375.726.753 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, negoziate sul mercato *Euronext Milan*, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e sottoposte al regime di dematerializzazione, e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF.

La Società Incorporante ha per oggetto:

- la progettazione, la realizzazione, l'installazione, la manutenzione e la gestione, con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti e reti di telecomunicazione, di proprietà della società o di terzi, siano essi fissi, mobili o satellitari, per l'espletamento e l'esercizio, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazione anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, compreso il servizio di accesso diretto al pubblico di cui alla Delibera AEG/2009/07/CONS;
- lo svolgimento, quale attività non prevalente, delle attività e la prestazione di servizi connessi ai settori sopra indicati, ivi compresa la commercializzazione dei prodotti, servizi e sistemi di telecomunicazione, telematici, multimediali ed elettronici, di connessione e/o interconnessione alle diverse reti e la diffusione, attraverso le reti stesse, di informazioni di tipo culturale, tecnico, educativo, pubblicitario, di intrattenimento o di qualsiasi altro genere ed in qualsiasi formato, anche per conto terzi;
- lo svolgimento, quale attività non prevalente, di attività editoriali, pubblicitarie, informatiche, telematiche, multimediali, di ricerca, formazione e consulenza che si presentino comunque attinenti a quanto sopra indicato;
- l'assunzione, quale attività non prevalente, di interessenze e partecipazioni in società o imprese in genere che svolgano attività rientranti nello scopo sociale o comunque ad esso connesse, complementari o analoghe, ivi comprese le imprese operanti nel campo delle attività manifatturiere, elettroniche ed assicurative, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente legislazione in materia.

La Società può compiere tutti gli atti ritenuti necessari o soltanto utili per il conseguimento dell'oggetto sociale: così in breve può porre in essere operazioni mobiliari, immobiliari, industriali, commerciali e finanziarie, compreso il rilascio di garanzie reali e personali, anche a favore di terzi e quale terza datrice di ipoteca, nonché la conclusione di contratti di finanziamento in forma passiva, il tutto nei limiti delle vigenti norme di legge; le operazioni

finanziarie, compresa l'assunzione di partecipazioni non dovranno comunque essere svolte nei confronti del pubblico.

È per altro inibita l'attività finanziaria verso il pubblico o la raccolta del risparmio.

### **3. Determinazione del Rapporto di Cambio**

Il rapporto di cambio stabilito ai fini della Fusione è stato determinato nella misura di n. 5,0975 Nuove Azioni – a seguito del Raggruppamento – per ogni Euro 1,00 di quota del capitale sociale di Linkem Retail posseduta da Linkem, in qualità di socio unico di Linkem Retail, alla data di efficacia della Fusione (il "Rapporto di Cambio").

Il Rapporto di Cambio è stato determinato sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data di sottoscrizione dell'Accordo (come risultante ad esito del Raggruppamento). Pertanto, sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data del 30 dicembre 2021, per effetto dell'applicazione del Rapporto di Cambio, alla data di efficacia della Fusione Linkem riceverebbe n. 93.844.975 Nuove Azioni per la quota rappresentativa della totalità del capitale sociale di Linkem Retail, di nominali Euro 18.410.000,00, posseduta alla data di efficacia della Fusione a seguito della deliberazione da parte di Linkem Retail dell'aumento di capitale ai fini del conferimento a Linkem Retail del Ramo d'Azienda da parte di Linkem.

Ad esito della Fusione Linkem sarà titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali. Ai sensi dell'Accordo, qualora il numero di azioni in circolazione alla data di efficacia della Fusione sia più elevato (anche per effetto della conversione del prestito obbligazionario con N&G limitatamente alle prime 7 *tranche*), Tiscali emetterà in favore di Linkem – in aggiunta alle n. 93.844.975 Nuove Azioni rinvenienti dall'applicazione del Rapporto di Cambio – ulteriori nuove azioni (arrotondate per eccesso), senza indicazione del valore nominale, da calcolarsi in base alla formula che si riporta nel seguito, di modo che, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari al 62% del capitale sociale di Tiscali:

n. di azioni di Tiscali emesse tra la data del progetto di Fusione e la data di efficacia della Fusione \* 1,6316.

Al riguardo si evidenzia che (i) in data 30 dicembre 2021 N&G ha richiesto la conversione della quinta e sesta *tranche* – costituite da n. 60 obbligazioni – del Prestito Obbligazionario e (ii) in data 11 marzo 2022 N&G ha richiesto la conversione della settima *tranche* – costituite da n. 30 obbligazioni – del Prestito Obbligazionario.

Pertanto, in applicazione del Rapporto di Cambio, Tiscali emetterà n. 10.180.522 Nuove Azioni in aggiunta alle predette n. 93.844.975 Nuove Azioni, per un numero complessivo di Nuove Azioni pari a n. 104.025.497.

Resta inteso che, in ipotesi di ulteriori aumenti di capitale o emissione di prestiti obbligazionari convertibili e convertendi (incluso l'eventuale rinnovo del prestito obbligazionario con N&G) non si farà luogo ad alcun aggiustamento.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, Tiscali si è avvalsa, in relazione agli aspetti economico-finanziari e valutativi della Fusione, della consulenza di CC&Soci S.r.l. in qualità di *advisor* finanziario, nonché di Equita SIM S.p.A. per il rilascio al Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante di un parere di congruità finanziaria (cd. *fairness opinion*) relativamente al Rapporto di Cambio. Sulla base di quanto indicato nella *fairness opinion* la partecipazione – pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali – di cui Linkem diverrà titolare

ad esito della Fusione, avuto riguardo alle condizioni di mercato ed economiche in essere alla data della *fairness opinion* e ai dati e informazioni disponibili fino alla data del 23 dicembre 2021, risulta congrua da un punto di vista finanziario. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2021 ha approvato il Rapporto di Cambio.

### 3.1 Criteri per la determinazione del Rapporto di Cambio

In considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche delle entità oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, è stata considerata l'applicazione di una pluralità di metodologie valutative. Tuttavia, alla luce della peculiarità dell'Operazione, dell'esigenza di preservare l'omogeneità dei criteri valutativi per Tiscali e Linkem Retail, nonché per la mancata applicabilità di ulteriori metodi valutativi per le ragioni descritte nel seguito, si è optato per l'utilizzo della metodologia dei *discounted cash flow* (DCF). L'applicazione di tale metodologia è stata effettuata in ipotesi di continuità gestionale di Tiscali e Linkem Retail nonché in continuità aziendale delle due società.

Nello svolgimento dell'esercizio valutativo è stata considerata l'applicazione delle seguenti metodologie:

#### *A Metodo dei multipli di borsa*

Tale metodologia determina il valore economico della società in oggetto tramite l'applicazione ad alcune metriche economico – patrimoniali della stessa di multipli afferenti a società operanti nel medesimo settore. Tali multipli sono calcolati prendendo in considerazione le valutazioni implicite negli attuali corsi di borsa e le opportune metriche economico-patrimoniali delle società comparabili.

L'applicabilità di tale metodologia risulta impattata in quanto, oltre a non riscontrarsi società strettamente comparabili a Linkem Retail, tale approccio non permette di cogliere gli effetti sulla valutazione derivanti dai profili di crescita e di generazione di cassa se non a seguito di opportune rettifiche. Inoltre, l'applicazione di un multiplo a grandezze economiche rende difficoltoso considerare l'elevata incidenza che hanno le capex sull'EBITDA nelle fattispecie specifiche di entrambe le società partecipanti alla Fusione.

#### *B Metodo dei multipli di operazioni comparabili*

Tale metodologia determina il valore economico della società in oggetto tramite l'applicazione ad alcune metriche economico – patrimoniali della stessa dei multipli afferenti a società operanti nel medesimo settore. Tali multipli sono calcolati prendendo in considerazione le valutazioni rinvenienti da operazioni di fusione e/o acquisizione di tali società e le opportune metriche economico-patrimoniali delle società oggetto dell'operazione.

L'applicabilità di tale metodologia è tuttavia impattata dal fatto che la metrica di valutazione utilizzata per calcolare il multiplo rilevante prende in esame una singola caratteristica della società (es. il suo EBITDA), non catturando appieno le *performance* operative e finanziarie della stessa. Inoltre, non esistono operazioni su società pienamente comparabili a Tiscali e Linkem Retail in termini di profilo di *business*, dimensioni, presenza geografica, posizionamento competitivo e prospettive di crescita. È altresì importante considerare come i termini economici delle transazioni comparabili sono strettamente connessi e influenzati dalle condizioni contrattuali negoziate fra le parti. Infine, si sottolinea come tali multipli impliciti possano considerare potenziali sinergie derivanti dall'unione di dette società. Non si è quindi utilizzata tale metodologia nella determinazione del Rapporto di Cambio.

### C Metodo delle quotazioni di borsa

Il metodo delle quotazioni di borsa determina il valore della società oggetto di valutazione come capitalizzazione di borsa derivante dai prezzi dei titoli negoziati su mercati azionari regolamentati, anche tramite il calcolo di medie su differenti orizzonti temporali.

Nel caso in esame tale metodologia non risulta utilizzabile in quanto non applicabile a Linkem Retail, la quale non ha azioni negoziate su mercati regolamentati; inoltre, l'applicazione del metodo alla sola Società Incorporante pregiudicherebbe il principio di omogeneità dei criteri valutativi.

### D Metodo dei Discounted Cash Flow

Alla luce di tali considerazioni, come sopra anticipato, si è optato per l'utilizzo del metodo dei *Discounted Cash Flow* (DCF), in quanto metodologia atta a riflettere i flussi di cassa operativi che sia Tiscali che Linkem Retail potrebbero generare in futuro, nonché di coglierne le rispettive specificità in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio, struttura patrimoniale e livello atteso di investimenti.

In base a questo metodo, il valore del capitale economico di una società è stimato come somma algebrica dei seguenti elementi:

- valore attuale, sulla base di un determinato costo medio ponderato del capitale (WACC), dei flussi di cassa operativi prospettici della società. Tale valorizzazione è effettuata utilizzando, dove disponibili, le stime esplicite dei flussi di cassa, mentre si valorizzano i flussi di cassa degli anni successivi all'orizzonte di piano tramite la stima di un c.d. "Terminal Value";
- debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti (a decremento);
- valore di eventuali attività accessorie o non operative (ad incremento).

Come meglio rappresentato dalla seguente formula:

$$EqV = \sum_t^N \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^N} + DF_{t0} + AC_{t0}$$

Dove:

$EqV$  = Equity Value al 31 dicembre 2021 ("Data di Valutazione");

$N$  = Numero dei periodi di proiezione;

$FCF_t$  = Flusso di cassa operativo *unlevered* annuale atteso nel periodo  $t$ ;

$TV$  = Valore Terminale;

$WACC$  = Costo medio ponderato del capitale;

$DF_{t0}$  = Debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti alla Data di Valutazione;

$AC_{t0}$  = Valore di eventuali attività accessorie o non operative alla Data di Valutazione.

I flussi operativi *unlevered* del periodo di proiezione esplicita sono determinabili analiticamente come segue:

+ Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT);

- Imposte figurative sull'EBIT;
- + Ammortamenti / accantonamenti aventi natura non monetaria;
- Investimenti fissi;
- +/- Variazioni del capitale circolante netto.

Nel caso in esame, sono stati calcolati esplicitamente i flussi afferenti al periodo 2022-2025, estremi inclusi. Tali grandezze sono state calcolate utilizzando:

- i. per Tiscali, il *business plan* approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante in data 17 settembre 2021;
- ii. per Linkem Retail, le proiezioni predisposte dal *management* di Linkem declinate nella versione che non prevede l'autofinanziamento della società, nonché le evidenze rinvenienti ad esito del processo di *due diligence* finanziaria svolto sul Ramo d'Azienda Linkem.

Si sono inoltre valorizzati i flussi a partire dal 2026, attribuendo ad essi una valorizzazione attraverso il calcolo di un Valore Terminale. Tale grandezza, rappresentante il valore residuo delle attività al termine del periodo di proiezioni predisposte dal *management* di Tiscali e Linkem Retail, è stata calcolata adottando la metodologia della *perpetuity*, con un tasso di crescita di lungo periodo compreso nel *range* 1,2% - 1,6% per entrambe le società partecipanti alla Fusione.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e del Valore Terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = \frac{E}{(D + E)} * K_e + \frac{D}{(D + E)} * K_d * (1 - t)$$

dove

Kd = Costo del capitale di debito;

Ke = Costo del capitale di rischio;

D = Capitale di debito;

E = Capitale di rischio;

t = Aliquota fiscale.

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile alla società al netto dell'effetto fiscale.

Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, ed è stato calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + CS$$

dove:

Ke = Costo del Capitale di rischio;

Rf = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio;

$\beta$  = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento;

Rm = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento;

(Rm - Rf) = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (Rm) rispetto ad investimenti privi di rischio (Rf).

CSP (*Company Specific Premium*) = fattore di rischio addizionale derivante dalla idiosincrasia delle società valutate, tale da tenere conto della limitata comparabilità delle società quotate prese a riferimento per la costruzione del WACC con Tiscali e Linkem Retail. Si è quindi tenuto conto di un *size premium* per entrambe le società partecipanti alla Fusione e di un *Company Specific Premium* solo per Tiscali, in linea con quanto svolto da Tiscali nell'ambito dell'*impairment test* 2020.

I WACC così stimati rientrano nel *range* di circa 8,6% - 9,6% per Tiscali e circa 7,3% - 8,3% per Linkem Retail.

In via generale, il tasso WACC utilizzato ai fini della stima del valore del capitale economico di Tiscali e Linkem Retail riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di debito e al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso su rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario, opportunamente rettificato tramite il *Company Specific Premium*), nonché con la struttura del capitale delle attività oggetto di valutazione.

### 3.2 Determinazione del Rapporto di Cambio

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti nei precedenti paragrafi, si riporta di seguito il risultato ottenuto per effetto dell'applicazione del metodo di valutazione sopra indicato ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, nonché la percentuale di partecipazione di Linkem nella *combined entity*, a seguito del perfezionamento dell'Accordo.

Tale intervallo è stato ottenuto applicando alla valutazione tramite DCF i valori minimi e massimi, all'interno dei *range* di stima individuati, del tasso di crescita di lungo periodo e del WACC.

Metodologia	Intervallo Rapporto di Cambio	Partecipazione di Linkem
<i>Discounted Cash Flow</i>	4,1904x - 8,0733x	57%-72%

Resta inteso che l'intervallo di Rapporto di Cambio qui riportato è stato calcolato sulla base del numero di azioni di Tiscali in circolazione alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Fusione (come risultante ad esito del Raggruppamento).

Pertanto, alla luce delle considerazioni sopra riportate e tenuto conto delle risultanze svolte con il supporto di CC&Soci S.r.l. e di Equita SIM S.p.A., e ad esito del processo negoziale con l'azionista di controllo di Linkem Retail, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali ha approvato il Rapporto di Cambio in misura puntuale, espresso come percentuale di partecipazione di Linkem a seguito della Fusione, che sarà pari al 62% delle azioni Tiscali in circolazione a seguito del Raggruppamento e del perfezionamento della Fusione.

Tale Rapporto di Cambio comporta l'emissione alla Data di Efficacia, di n. 104.025.497 Nuove Azioni Tiscali per la quota rappresentativa del 100% del capitale sociale di Linkem Retail di titolarità di Linkem. Resta inteso che, qualora il numero di azioni in circolazione alla Data di Efficacia sia più elevato, Tiscali emetterà un maggior numero di Nuove Azioni in favore di Linkem tale per cui, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali.

### 3.3 Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio

Le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- la situazione di attuale volatilità presente nei mercati finanziari al seguito del prolungarsi della situazione epidemica comporta impatti talvolta significativi non solo in riferimento ai prezzi di mercato di Tiscali, ma anche sulle stesse grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie rilevanti per entrambe le società partecipanti alla Fusione;
- i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento, incluso il quadro regolamentare;
- la metodologia di valutazione tramite DCF si basa necessariamente su proiezioni economico-finanziarie delle due società partecipanti alla Fusione; mentre i valori utilizzati per Tiscali si basano sul piano approvato dal Consiglio di Amministrazione il 17 settembre 2021, i valori utilizzati per Linkem Retail sono stati predisposti dal *management* di Linkem appositamente per l'Operazione e non sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Linkem. A tale riguardo si segnala tuttavia che nella valutazione si è tenuto conto delle evidenze della *due diligence* finanziaria effettuata su Linkem Retail;
- la costituzione della Società Incorporanda ai fini dell'Operazione comporta l'assenza di bilanci revisionati relativi ad esercizi precedenti. Si è pertanto fatto ricorso a prospetti economico-patrimoniali *pro forma* predisposti dal *management* di Linkem, i quali sono poi stati oggetto di *due diligence* finanziaria.
- la rilevanza che assumerà nella struttura dei costi di Linkem Retail - e di Tiscali Italia a seguito del conferimento di Linkem Retail in Tiscali Italia - il contratto fra la Società Incorporanda e Linkem relativamente alla fornitura di servizi di connettività, implica che la valutazione di Linkem Retail, e conseguentemente la determinazione del Rapporto di Cambio, sia particolarmente dipendente dai termini contrattuali dello stesso. Pertanto, all'interno dell'Accordo di Fusione sono state delineate le principali condizioni commerciali del contratto di servizi, coerentemente con quanto rappresentato dal *management* di Linkem ai fini valutativi;
- l'elevata incidenza delle *capex* legate all'acquisizione di nuovi clienti ed i conseguenti FCFO nel periodo esplicito rendono le valutazioni di Linkem Retail e di Tiscali estremamente dipendenti dalle componenti di *terminal value* all'interno delle rispettive valutazioni tramite DCF;
- le situazioni patrimoniali di riferimento alla Data di Valutazione sono frutto di stime predisposte dal *management* delle società partecipanti alla Fusione in coerenza con le proiezioni economico - finanziarie utilizzate per la stima dei *cash flow*, in quanto rappresentanti le migliori stime e giudizi individuabili dai *management* delle società

partecipanti alla Fusione alla data di approvazione dell'Operazione da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione;

- nell'ambito della costruzione del WACC, le società quotate prese a riferimento sono limitatamente comparabili a Tiscali e Linkem Retail; pertanto, per la determinazione del costo dell'*equity* si è tenuto conto di un *size premium* per entrambe le società partecipanti alla Fusione e di un *Company Specific Premium* solo per Tiscali, in linea con quanto svolto dalla Società Incorporante nell'ambito dell'*impairment test* 2020;
- sia il metodo dei multipli di operazioni comparabili, il metodo dei multipli di borsa e il metodo delle quotazioni di borsa, sono stati considerati non rilevanti alla luce della ridotta comparabilità tra le società attive nel settore delle telecomunicazioni con Tiscali e Linkem Retail, specificatamente in ragione dell'incidenza delle capex sull'EBITDA e i profili di crescita prospettici, nonché per la circostanza che Linkem Retail non ha azioni ammesse a negoziazione su mercati regolamentati. Alla luce di ciò non è stato pertanto possibile applicare una metodologia valutativa di controllo.

#### **4. Modalità di assegnazione delle azioni Tiscali**

La Fusione verrà attuata mediante l'annullamento di tutte le quote di Linkem Retail alla data di efficacia della Fusione nella titolarità del socio unico della Società Incorporanda, Linkem, e la contestuale assegnazione a quest'ultimo, sulla base del Rapporto di Cambio, delle Nuove Azioni.

Le Nuove Azioni da assegnare al perfezionamento della Fusione saranno emesse alla data di efficacia della Fusione e assegnate in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo.

Le Nuove Azioni assegnate in concambio avranno godimento regolare e parteciperanno agli utili della Società Incorporante dalla data di efficacia della Fusione. Le stesse attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti, ai sensi di legge e di statuto, agli altri possessori di azioni ordinarie di Tiscali in circolazione alla data dell'assegnazione.

Le Nuove Azioni, assegnate a Linkem, saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato *Euronext Milan*. Pertanto, Tiscali procederà a predisporre un prospetto di ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni da sottoporre ad approvazione da parte della CONSOB.

#### **5. Data di decorrenza degli effetti della Fusione**

Ai fini civilistici, gli effetti della Fusione - ai sensi dell'art. 2504-*bis* del Codice Civile - decorreranno, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni Sospensive, dalle ore 23.59 CET dell'ultimo giorno del mese in cui si verifica il successivo tra (i) l'ultima delle iscrizioni dell'atto notarile relativo alla Fusione presso il Registro delle Imprese prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile, e (ii) l'avveramento dell'ultima delle Condizioni di Efficacia dell'Atto di Fusione, ovvero alla successiva data indicata nell'atto di fusione di cui all'art. 2504 del Codice Civile.

A partire dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, della Società Incorporanda e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alla medesima, in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-*bis*, primo comma, del Codice Civile.



Gli effetti contabili e fiscali della Fusione decorreranno dalla Data di Efficacia.

## **6. Riflessi tributari dell'Operazione sulle società partecipanti alla Fusione**

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che, ai sensi dell'art. 172, primo comma del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 ("TUIR"), la fusione è fiscalmente neutrale e non comporta realizzo né distribuzione delle minusvalenze o plusvalenze fiscalmente rilevanti, né in capo alla Società Incorporante, né in capo alla Società Incorporanda, né in capo ai soci delle predette società. Le attività e le passività della Società Incorporanda sono acquisite nel bilancio della Società Incorporante in regime di continuità fiscale.

Fermo quanto precede, l'Operazione, comportando l'unificazione dei patrimoni delle Società partecipanti alla Fusione, può far sorgere la necessità di iscrivere specifiche poste volte a realizzare l'equilibrio contabile tra i valori dell'attivo e quelli del passivo: l'avanzo e il disavanzo di fusione. Dal punto di vista fiscale, l'avanzo da fusione (derivi esso dal concambio e/o dall'annullamento della partecipazione nella Società Incorporanda) non assume rilevanza fiscale in capo alla Società Incorporante. Lo stesso entrerà a far parte del patrimonio netto della Società Incorporante, mantenendo *pro-quota* la stessa natura fiscale del patrimonio netto ante Fusione della Società Incorporanda. Con riferimento ai disavanzi da Fusione, neanche in tal caso i maggiori valori iscritti in bilancio per effetto dell'eventuale imputazione del disavanzo derivante dall'annullamento della partecipazione o dal concambio, assumono rilevanza fiscale. I beni ricevuti sono valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo all'Incorporanda, facendo risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti in bilancio ed i valori fiscalmente riconosciuti.

Rimane salva la facoltà di optare per l'applicazione di un'imposta sostitutiva per il riconoscimento fiscale dei maggiori valori evidenziati in bilancio ai sensi dell'art. 172, comma 10-*bis* del TUIR.

Le perdite fiscali, le eccedenze di interessi passivi e le eccedenze relative all'aiuto alla crescita economica maturate in capo alle società che partecipano all'Operazione antecedentemente alla stessa sono riportabili in capo alla Società Incorporante per la parte del loro ammontare che non eccede il valore del relativo patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio o, se inferiore, a quello risultante dalla situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-*quater* c.c., al netto dei conferimenti e versamenti effettuati negli ultimi 24 mesi, a condizione che sia positivamente superato il c.d. test di vitalità di cui all'art. 172, comma 7, del TUIR. Resta salva la facoltà di disapplicare le predette limitazioni alla riportabilità dei *tax attributes* presentando apposita istanza di interpello all'Amministrazione Finanziaria ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Legge n. 212 del 27 luglio 2000.

## **7. Assetto azionario di Tiscali e procedura di whitewash**

### **7.1 Assetto azionario di Tiscali ante Fusione**

Alla data della Relazione Illustrativa, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'articolo 120 del TUF e dalle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di Tiscali rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale sono indicati nella tabella che segue.

Dichiarante	Azionista	% sul n. totale delle Azioni Ordinarie Tiscali
<b>Amsicora S.r.l.</b>	Amsicora S.r.l.	
	<i>Proprietà</i>	7,76%
	<i>Prestatore</i>	1,02%
	<b>Totale</b>	<b>8,78%</b>
<b>Renato Soru</b>	Renato Soru	4,16%
	Monteverdi S.p.A.	0,28%
	Cuccureddus S.r.l. in liq.	0,52%
	<b>Totale</b>	<b>4,96%</b>

## 7.2 Assetto azionario di Tiscali ad esito della Fusione

Tenuto conto del Rapporto di Cambio proposto, la Fusione avrà effetti significativi sul capitale composto da azioni ordinarie di Tiscali in quanto la diluizione conseguente all'emissione delle Nuove Azioni, a servizio del concambio è pari a circa il 62%.

Sulla base del capitale sociale di Tiscali alla data della Relazione Illustrativa, la tabella che segue illustra l'azionariato della Società Incorporante alla data di efficacia della Fusione.

Dichiarante	Azionista	% sul n. totale delle Azioni Ordinarie Tiscali
<b>Linkem S.p.A.</b>	Linkem S.p.A.	62%
<b>Amsicora S.r.l.</b>	Amsicora S.r.l.	
	<i>Proprietà</i>	2,95%
	<i>Prestatore</i>	0,39%
	<b>Totale</b>	<b>3,34%</b>
<b>Renato Soru</b>	Renato Soru	1,58%
	Monteverdi S.p.A.	0,20%
	Cuccureddus S.r.l. in liq.	0,10%
	<b>Totale</b>	<b>1,88%</b>

Alla Data di Efficacia della Fusione, Linkem controllerà Tiscali ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF, con una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale della Società Incorporante.

### 7.3 Procedura di whitewash

A seguito del perfezionamento della Fusione, Linkem potrà esercitare nell'assemblea di Tiscali un numero di diritti di voto superiore alla soglia prevista dall'art. 106 del TUF.

In particolare, Linkem verrebbe a detenere una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale della Società Incorporante.

Pertanto, secondo quanto previsto ai sensi del TUF, il perfezionamento della Fusione comporterebbe l'obbligo per Linkem di promuovere un'offerta pubblica di acquisto (OPA) rivolta a tutti i titolari di azioni Tiscali, relativa a tutte le azioni da questi detenute che siano ammesse alle negoziazioni. Tuttavia, ai sensi dell'art. 49, comma 1, lettera g) del Regolamento Emittenti, un acquisto superiore alla soglia di cui all'art. 106 del TUF non richiede la promozione di un'offerta pubblica di acquisto se "è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del Codice Civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10%" (cd. procedura di whitewash).

Alla luce di quanto precede, l'efficacia della Fusione è sospensivamente condizionata all'applicabilità dell'esenzione dall'obbligo di OPA mediante la procedura di *whitewash* e, dunque, all'approvazione della Fusione senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dagli azionisti Amsicora S.r.l. ("Amsicora") e Renato Soru.

In aggiunta a quanto precede, per completezza, si segnala che in data 14 maggio 2021, Tiscali ha sottoscritto con N&G un accordo di investimento avente ad oggetto un programma di finanziamento di Tiscali mediante emissione di un prestito obbligazionario convertibile e convertendo in azioni ordinarie Tiscali. Nell'ambito della sottoscrizione del predetto accordo di investimento, Amsicora ha sottoscritto un accordo di prestito azionario ai sensi del quale Amsicora si è impegnata a prestare a N&G un numero di azioni Tiscali almeno pari al 120% dell'importo di ciascuna *tranche* di obbligazioni pari a Euro 3.000.000; alla data della Relazione il numero di tali azioni è pari a n. 64.969.311 (le "Azioni Prestate"). Al riguardo, secondo quanto previsto ai sensi dell'accordo di investimento, N&G si è impegnato a garantire ad Amsicora il pieno esercizio del voto mediante delega e in conformità alle istruzioni conferite da Amsicora in relazione alle Azioni Prestate.

Alla luce di quanto precede, al fine di garantire il rispetto della procedura di *whitewash*, il voto esercitato da N&G in relazione alle Azioni Prestate sarà considerato come esercitato da Amsicora. Diversamente, il voto esercitato da N&G con riferimento alle azioni diverse dalle Azioni Prestate sarà computato ai fini del raggiungimento della maggioranza ai sensi dell'art. 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti.

## **8. Effetti della Fusione sui patti parasociali in essere**

### **8.1 Il patto parasociale tra Linkem, Amsicora e Renato Soru**

In data 30 dicembre 2021 Linkem, Amsicora e Renato Soru hanno sottoscritto un accordo parasociale, reso noto al mercato in data 4 gennaio 2022 (il "Patto Linkem-Amsicora-Soru").

In particolare, il Patto Linkem–Amsicora–Soru prevede i reciproci impegni nel contesto della Fusione in relazione principalmente (i) a taluni impegni di *lock-up* e di voto a carico di Amsicora e Renato Soru, (ii) a taluni impegni di *standstill* a carico delle parti del Patto Linkem–Amsicora–Soru nonché (iii) alla *governance* della Società Incorporante successivamente al perfezionamento della Fusione.

Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Linkem–Amsicora–Soru si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet della Società Incorporante ([www.tiscali.com](http://www.tiscali.com)).

#### **8.2 Il patto parasociale tra Amsicora S.r.l. e Renato Soru**

In data 10 maggio 2019 Amsicora e Renato Soru hanno sottoscritto un patto parasociale ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b), del TUF, volto a disciplinare la *governance* e gli assetti proprietari della Società Incorporante (il "Patto Amsicora–Soru").

Alla data della Relazione Illustrativa, il Patto Amsicora–Soru ha ad oggetto n. 875.984.218 azioni ordinarie Tiscali pari a circa il 14,33% del capitale sociale della Società Incorporante.

In particolare, il Patto Amsicora–Soru, ricomprende pattuizioni in tema, *inter alia*, di: (i) nomina del Consiglio di Amministrazione; (ii) obblighi di preventiva consultazione tra i soggetti aderenti al patto con riferimento a ciascuna assemblea ordinaria e straordinaria della Società; (iii) diritto di prelazione; (iv) diritto di co-vendita; (v) diritto di trascinarsi; (vi) *standstill*.

Alla luce di quanto previsto nel patto parasociale sottoscritto tra Linkem, Amsicora e Renato Soru in data 30 dicembre 2021, il Patto Amsicora–Soru si intenderà risolto alla data di efficacia della Fusione.

Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Amsicora–Soru si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet di Tiscali ([www.tiscali.com](http://www.tiscali.com)).

### **9. Diritto di recesso**

In considerazione del fatto che l'oggetto sociale della Società Incorporante è coerente per settore e spettro di attività con quello della Società Incorporanda, non competerà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti delle società partecipanti alla Fusione che non avessero concorso alle deliberazioni assembleari relative all'Operazione.

### **10. Modifiche statutarie**

Alla luce di quanto precede, lo Statuto Sociale della Società Incorporante non subirà modifiche, fatte salve le espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello Statuto Sociale di Tiscali con riferimento all'ammontare del capitale sociale e al numero di azioni a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale, come descritto in narrativa, a servizio della Fusione.

La tabella che segue riporta il raffronto del testo dell'art. 5 dello Statuto Sociale di Tiscali in vigore alla data della Relazione Illustrativa con il nuovo testo proposto (anche a seguito del Raggruppamento sottoposto all'approvazione dell'assemblea al primo punto all'ordine del giorno), con evidenziazione delle modifiche previste.

Testo dello Statuto Sociale Tiscali vigente alla data della Relazione Art. 5	Nuovo testo dello Statuto Sociale Tiscali oggetto della proposta Art. 5
<p>Il capitale sociale è di Euro 72.655.159,37 (settantadue milioni seicentocinquantacinquemila centocinquantanove virgola trentasette).</p> <p>Le partecipazioni sociali sono rappresentate da numero 6.375.726.753 (sei miliardi trecentosettantacinquequattordici milioni settecentoventiseiquarantatremila settecentocinquantatrediciassette) azioni prive di valore nominale.</p> <p>Le azioni interamente liberate, sono indivisibili e liberamente trasferibili.</p> <p style="text-align: center;"><i>[omissis]</i></p>	<p>Il capitale sociale è di Euro 176.513.965,37 (centosettantasei milioni cinquecentotredici mila novecentosessantacinque virgola trentasette) <del>72.655.159,37</del> (settantadue milioni <del>seicentocinquantacinquemila centocinquantanove virgola trentasette</del>).</p> <p>Le partecipazioni sociali sono rappresentate da numero 167.782.764 (centosessantasette milioni settecento ottantadue mila settecento sessantaquattro) <del>6.375.726.753</del> (sei miliardi trecentosettantacinquequattordici milioni settecentoventiseiquarantatremila settecentocinquantatrediciassette) azioni prive di valore nominale.</p> <p>Le azioni interamente liberate, sono indivisibili e liberamente trasferibili.</p> <p style="text-align: center;"><i>[omissis]</i></p>

\*\*\*

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione di Tiscali sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

*“L’Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Tiscali S.p.A.,*

- esaminato il progetto di Fusione per incorporazione di Linkem Retail S.r.l. e Tiscali;*
- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Tiscali S.p.A. predisposta ai sensi dell’art. 2501–quinquies del Codice Civile, dell’art. 125–ter del TUF, e dell’art. 70 del Regolamento Emittenti, e relativo Allegato 3A, nonché la proposta ivi formulata;*
- esaminato il documento informativo redatto ai sensi dell’art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti relativo alla Fusione;*
- preso atto delle situazioni patrimoniali di Linkem Retail S.r.l. e Tiscali;*
- preso atto della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio redatta da Deloitte&Touche S.p.A., quale esperto indipendente nominato ai sensi dell’art. 2501–sexies del Codice Civile dal Tribunale di Cagliari;*
- preso atto dell’informativa ricevuta ed esaminata la documentazione messa a disposizione del pubblico in relazione al presente punto all’Ordine del Giorno;*

- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di Tiscali è interamente sottoscritto e versato;
- tenuto conto delle motivazioni strategiche sottese alla realizzazione dell'Operazione, come illustrate in narrativa;

**delibera**

1. di approvare, sulla base della situazione patrimoniale di Tiscali al 30 giugno 2021 e della situazione patrimoniale di Linkem Retail S.r.l. al 30 novembre 2021, il progetto di fusione per incorporazione di Linkem Retail in Tiscali ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile ai termini e condizioni ivi previsti e in particolare, di approvare il rapporto di cambio pari a n. 5,0975 nuove azioni Tiscali per ogni Euro 1,00 di quota del capitale sociale di Linkem Retail posseduta da Linkem S.p.A. in qualità di socio unico di Linkem Retail S.r.l., alla data di efficacia della Fusione;
2. di approvare l'aumento di capitale sociale di Tiscali in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 6 del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 103.858.806 con emissione di n. 104.025.497 azioni ordinarie - a seguito del raggruppamento delle azioni ordinarie Tiscali nel rapporto di 1:100 -, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da assegnarsi a Linkem S.p.A. per servire il rapporto di cambio di cui al precedente punto 1), per cui, a esito della Fusione, Linkem divenga titolare di una partecipazione pari a circa il 62% del capitale sociale di Tiscali e ferme restando le ipotesi di mancato aggiustamento del rapporto di cambio;
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di:
  - (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'operazione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;
  - (ii) modificare le espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello Statuto Sociale con riferimento all'ammontare del capitale sociale e al numero di azioni di Tiscali a seguito del perfezionamento della Fusione e dell'esecuzione dell'aumento di capitale, come descritto in narrativa;
  - (iii) effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, nessuna esclusa, anche di pubblicità legale e di informazione al pubblico, previste dal Codice Civile, dalle leggi e regolamenti tempo per tempo vigenti, nonché ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra e, in particolare, per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di apportare qualsiasi modificazione e/o integrazione e/o soppressione, di carattere formale e non sostanziale, che si dovesse rendere necessaria e/o opportuna in sede di iscrizione presso il Registro delle Imprese o comunque a seguito di richiesta di ogni Autorità competente, con esplicita anticipata dichiarazione di approvazione e ratifica, nonché, in genere, di compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con

*ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto Sociale aggiornato".*

\*\*\*

Loc. Sa Illetta SS 195, Km 2,300 - 09123 Cagliari (CA)

23 marzo 2022

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Alberto Trondoli