

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI TELECOM ITALIA MEDIA S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI TELECOM ITALIA MEDIA S.P.A. IN TELECOM ITALIA S.P.A., REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE INTEGRATO E MODIFICATO.

Signori Azionisti,

la presente relazione (la “**Relazione**”) è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra società per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, con particolare riferimento ai criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio, il progetto di fusione (il “**Progetto di Fusione**”) per incorporazione di Telecom Italia Media S.p.A. (“**TIME**”, “**Telecom Italia Media**” o la “**Società Incorporanda**”) in Telecom Italia S.p.A. (“**TI**”, “**Telecom Italia**” o la “**Società Incorporante**” e di seguito, TIME e TI, congiuntamente, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”).

La Relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile e, in considerazione del fatto che le azioni ordinarie e di risparmio delle Società Partecipanti alla Fusione sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., anche ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il “**TUF**”), adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente integrato e modificato (il “**Regolamento Emittenti**”), in conformità a quanto previsto dallo Schema 1 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti.

1. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1 Telecom Italia Media S.p.A.

1.1.1 Dati societari

Telecom Italia Media S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Roma, via della Pineta Sacchetti, n. 229, è iscritta al Registro delle Imprese di Roma con codice fiscale e numero di iscrizione 12213600153, ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Telecom Italia S.p.A. ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile.

Il capitale sociale è di Euro 15.902.323,62, rappresentato da n. 103.308.421 azioni ordinarie e n. 5.496.951 azioni di risparmio, tutte prive di valore nominale.

1.1.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto le seguenti attività: a) l'esercizio dell'industria e del commercio editoriale, tipografico e grafico in genere, svolte in qualunque forma e su qualsiasi mezzo, anche on line; b) la raccolta e l'esecuzione - anche per conto terzi - della pubblicità, in qualsivoglia forma e destinata a qualsiasi mezzo di comunicazione, anche in permuta di beni o servizi; c) la gestione di attività - anche promozionale - nel campo della comunicazione pubblicitaria e delle iniziative di relazioni pubbliche; d) l'esercizio, l'elaborazione e la vendita, con ogni mezzo tecnologico e con qualsiasi supporto trasmissivo, anche on line e via internet, di ogni tipo di servizi di documentazione comunque concernenti le molteplici forme dell'attività economica, quali, esemplificativamente, le banche dati e i servizi di supporto al commercio di beni e servizi; e) la gestione di tutte le attività connesse al trattamento e all'esercizio dell'informazione di qualsivoglia genere e in qualunque forma svolta, ivi comprese quelle concernenti l'esercizio e la commercializzazione dei servizi di comunicazione di qualunque tipo e con qualsivoglia strumento e modalità, nonché in genere di tutte le attività, produttive e commerciali, correlate, complementari o strumentali all'ambito di operatività sopra illustrato.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, ritenute utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; a tal fine può anche assumere, direttamente o indirettamente - in via non prevalente - interessenze e partecipazioni in altre società o imprese, con espressa esclusione di qualsiasi attività inerente alla raccolta del pubblico risparmio e di ogni altra attività non consentita a norma di legge.

1.2 Telecom Italia S.p.A.

1.2.1 Dati societari

Telecom Italia S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, Via Gaetano Negri, n. 1 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano con codice fiscale e numero di iscrizione 00488410010.

Il capitale sociale è di Euro 10.723.391.861,60, suddiviso in numero 13.470.955.451 azioni ordinarie e in numero 6.026.120.661 azioni di risparmio, tutte prive di valore nominale.

1.2.2 Oggetto sociale

La Società svolge le attività di seguito descritte: a) installazione ed esercizio con qualsiasi tecnica, mezzo e sistema, di impianti ed attrezzature fissi e mobili, stazioni

radioelettriche, collegamenti per le radiocomunicazioni mobili marittime, reti dedicate e/o integrate, per l'espletamento, la gestione e la commercializzazione, senza limiti territoriali, dei servizi di comunicazioni, quali anche risultanti dall'evoluzione delle tecnologie, e per lo svolgimento delle attività ad essi anche indirettamente connesse, comprese quelle di progettazione, realizzazione, gestione, manutenzione, integrazione e commercializzazione di prodotti, servizi, reti e sistemi di telecomunicazioni, informatici, ed elettronici, e in genere di soluzioni ICT (*Information Communication Technology*) per l'utilizzatore finale; b) svolgimento di attività connesse o strumentali, ivi comprese le attività editoriali, pubblicitarie, informatiche, telematiche e multimediali ed in genere le attività commerciali, finanziarie, immobiliari, di ricerca, formazione e consulenza; c) assunzione - quale attività non prevalente - di partecipazioni in società o imprese che svolgano attività rientranti nello scopo sociale o comunque rispetto ad esso connesse, complementari o analoghe; d) controllo, coordinamento strategico, tecnico, amministrativo-finanziario nonché l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle società e imprese controllate, a tal fine compiendo ogni connessa operazione.

Sono espressamente escluse le attività riservate a soggetti iscritti in albi professionali, le attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo n. 385/1993 nei confronti del pubblico.

2. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

2.1 L'attività di Telecom Italia Media

Telecom Italia Media è impegnata tramite la controllata Persidera S.p.A. (già Telecom Italia Media Broadcasting S.r.l., d'ora in avanti "**Persidera**"), come operatore di rete di trasmissione televisiva in modalità digitale, nonché nell'offerta di servizi accessori e piattaforme di trasmissione del segnale.

2.1.1 Sintesi dei dati più significativi dell'attività della Società Incorporanda

Dati economici e finanziari consolidati(*)

(milioni di euro)	Gruppo Telecom Italia Media	
	2014	2013
Ricavi	71	72
EBITDA (1)	25	30
EBIT (1)	6	2
Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento	-3	-4
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento	-3	-4
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	0	-134
Utile (perdita) dell'esercizio	-3	-138

Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai Soci della Controllante	-5	-132
Investimenti Industriali	6	6

Dati patrimoniali consolidati

(milioni di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Totale Attività	322	258
Totale Patrimonio Netto	-22	-59
- attribuibile ai Soci della Controllante	-66	-59
- attribuibile alle partecipazioni di minoranza	44	0
Totale Passività	344	317
Totale Patrimonio Netto e Passività	322	258
Capitale	248	201
Indebitamento finanziario netto contabile	(1) 269	260
Indebitamento finanziario netto rettificato	269	260

Indici reddituali consolidati(*)

	2014	2013
EBITDA / Ricavi	(1) 35,21%	41,67%
EBIT / Ricavi (ROS)	(1) 8,45%	2,78%

(1) Per i relativi dettagli si rimanda a quanto riportato infra ("Indicatori alternativi di performance").

(*) In conseguenza della cessione di LA7 S.r.l., perfezionata il 30 aprile 2013, e della cessione di MTV Italia S.r.l., perfezionata il 12 settembre 2013, le risultanze economiche delle stesse sono state classificate per l'esercizio 2013, in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 5, nella voce "Utile (perdita) da attività cessate/destinate ad essere cedute".

(unità)	31.12.2014	31.12.2013
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute)	89	84
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute	0	0

(unità equivalenti)	2014	2013
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute)	87	84
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute	0	0

2.2 L'attività di Telecom Italia

Il Gruppo Telecom Italia opera principalmente in Europa, nel bacino del Mediterraneo e in Sud America ed è impegnato nel settore dell'ICT e in particolare delle telecomunicazioni fisse e mobili nazionali e internazionali. Telecom Italia S.p.A. opera in Italia.

2.2.1 Sintesi dei dati più significativi dell'attività della Società Incorporante

Dati economici e finanziari consolidati(*)

Gruppo Telecom Italia

(milioni di euro)	2014	2013
-------------------	------	------

Ricavi		21.573	23.407
EBITDA	(1)	8.786	9.540
EBIT Ante Svalutazioni dell'Avviamento	(1)	4.530	4.905
Svalutazioni dell'Avviamento		-	(2.187)
EBIT	(1)	4.530	2.718
Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento		2.347	532
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento		1.419	(579)
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute		541	341
Utile (perdita) dell'esercizio		1.960	(238)
Utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai Soci della Controllante		1.350	(674)
Investimenti Industriali		4.984	4.400

Dati patrimoniali consolidati(*)

(milioni di euro)		31.12.2014	31.12.2013
Totale Attività		71.551	70.220
Totale Patrimonio Netto		21.699	20.186
- attribuibile ai Soci della Controllante		18.145	17.061
- attribuibile alle partecipazioni di minoranza		3.554	3.125
Totale Passività		49.852	50.034
Totale Patrimonio Netto e Passività		71.551	70.220
Capitale		10.634	10.604
Indebitamento finanziario netto contabile	(1)	28.021	27.942
Indebitamento finanziario netto rettificato	(1)	26.651	26.807
Capitale investito netto rettificato	(2)	48.350	46.993
Debt Ratio (Indebitamento finanziario netto rettificato/Capitale investito netto rettificato)		55,1%	57,0%

Indici reddituali consolidati(*)

		2014	2013
EBITDA / Ricavi	(1)	40,7%	40,8%
EBIT / Ricavi (ROS)	(1)	21,0%	11,6%
Indebitamento finanziario netto rettificato/EBITDA	(1)	3,0	2,8

(1) Per i relativi dettagli si rimanda a quanto riportato infra ("Indicatori alternativi di performance").

(2) Capitale investito netto rettificato = Patrimonio netto totale + Indebitamento finanziario netto rettificato.

(*) A seguito della firma degli accordi, a novembre 2013, per la cessione della partecipazione di controllo detenuta nel gruppo Sofora - Telecom Argentina, la stessa è stata classificata come Discontinued operations - Asset destinati ad essere ceduti.

(unità) ⁽³⁾		31.12.2014	31.12.2013
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute)		66.025	65.623
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute		16.420	16.575
(unità equivalenti)		2014	2013
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute)		59.285	59.527
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute		15.652	15.815

(3) Comprendono il personale con contratto di lavoro somministrato.

Indicatori alternativi di performance

I principali indicatori economico-finanziari del Gruppo Telecom Italia includono, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, alcuni *indicatori*

alternativi di performance, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria. Tali indicatori, che sono presentati nelle relazioni finanziarie annuali e infra-annuali, non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono qui di seguito illustrati:

EBITDA: tale indicatore è utilizzato come *financial target* nelle presentazioni interne (*business plan*) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle *performance* operative del Gruppo in aggiunta all'*EBIT*. Questi indicatori sono determinati come segue:

Utile (perdita) prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento	
+	Oneri finanziari
-	Proventi finanziari
+/-	Altri oneri/(Proventi) da partecipazioni
+/-	Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e <i>joint ventures</i> valutate con il metodo del patrimonio netto
EBIT- Risultato Operativo	
+/-	Svalutazioni/(Ripristini di valore) di attività non correnti
+/-	Minusvalenze/(Plusvalenze) da realizzo di attività non correnti
+	Ammortamenti
EBITDA-Risultato Operativo Ante Ammortamenti, Plusvalenze/(Minusvalenze) e Ripristini di valore/(Svalutazioni) di Attività non correnti	

Indebitamento Finanziario Netto: l'Indebitamento Finanziario Netto rappresenta un indicatore della capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria, rappresentate dal Debito Finanziario Lordo ridotto della Cassa e Altre Disponibilità Liquide Equivalenti e di altre Attività Finanziarie.

Al fine di meglio rappresentare la reale dinamica dell'Indebitamento Finanziario Netto, in aggiunta al consueto indicatore (definito "*Indebitamento finanziario netto contabile*"), è presentato anche l'"*Indebitamento finanziario netto rettificato*", che esclude, ove presenti, gli effetti meramente contabili derivanti dalla valutazione al *fair value* dei derivati e delle correlate attività/passività finanziarie.

L'indebitamento finanziario netto viene determinato come segue:

+	Passività finanziarie non correnti
+	Passività finanziarie correnti
+	Passività finanziarie direttamente correlate ad Attività cessate / Attività non correnti destinate ad essere cedute
A) Debito Finanziario lordo	
+	Attività finanziarie non correnti
+	Attività finanziarie correnti
+	Attività finanziarie comprese nelle Attività cessate / Attività non correnti destinate ad essere cedute
B) Attività Finanziarie	
C=(A - B) Indebitamento finanziario netto contabile	

3. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE NONCHÉ AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO

3.1 Struttura e condizioni dell'operazione

3.1.1 Descrizione dell'operazione

- A.** L'operazione che si intende sottoporre alla Vostra approvazione è la fusione per incorporazione di Telecom Italia Media in Telecom Italia (la "**Fusione**"), ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile.

Il Progetto di Fusione è stato approvato da parte dei competenti organi amministrativi di Telecom Italia Media e Telecom Italia in data 19 marzo 2015.

La Fusione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione alla data del 31 dicembre 2014 e, segnatamente, sulla base dei rispettivi progetti di bilancio relativi all'esercizio 2014, a valere anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* del codice civile. I suddetti progetti di bilancio sono oggetto di giudizio da parte della società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. e saranno sottoposti all'approvazione delle assemblee ordinarie degli azionisti di TIME e TI, convocate altresì in sede straordinaria per l'approvazione del Progetto di Fusione per i giorni, rispettivamente, 30 aprile 2015 e 20 maggio 2015.

- B.** Ai sensi dell'art. 2504-*ter* del codice civile, la Fusione determinerà l'annullamento senza concambio della partecipazione detenuta da Telecom Italia in Telecom Italia Media al momento dell'efficacia della Fusione. Agli azionisti titolari di azioni ordinarie e di risparmio TIME, diversi da TI, saranno invece assegnate, rispettivamente, azioni ordinarie e di risparmio Telecom Italia di nuova emissione, sulla base dei rapporti di cambio. L'operazione si realizzerà mediante un aumento del capitale sociale di TI (come più dettagliatamente illustrato al Paragrafo 3.1.2), con emissione, da parte della stessa TI, di nuove azioni ordinarie e di risparmio.

- C.** In sede di concambio, agli azionisti di risparmio TIME verranno assegnate azioni di risparmio della Società Incorporante.

La Fusione non sarà sottoposta all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Telecom Italia Media in quanto i diritti riconosciuti alla relativa

categoria dallo statuto sociale non subiscono alcun pregiudizio dall'operazione di Fusione.

- D. All'esito della Fusione, le azioni ordinarie e di risparmio di Telecom Italia continueranno ad essere quotate sul MTA nonché presso il New York Stock Exchange, sotto forma di ADR (*American Depositary Receipts*, ciascuna rappresentativa di dieci azioni ordinarie e di risparmio).
- E. Si segnala che non è prevista la pubblicazione del documento informativo sulla fusione ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in quanto entrambe le Società Partecipanti alla Fusione hanno esercitato la facoltà di deroga a tale obbligo informativo (c.d. *opt out*) ai sensi del comma 8 del citato art. 70.

3.1.2 Modificazioni statutarie

Per effetto della Fusione, l'art. 5 dello statuto della Società Incorporante relativo al capitale sociale riceverà le modifiche necessarie per tener conto dell'emissione delle nuove azioni ordinarie e di risparmio al servizio dei rapporti di cambio, come descritti nel successivo paragrafo 4.

In particolare, la misura dell'aumento del capitale sociale di Telecom Italia a servizio del concambio sarà pari a massimi nominali Euro10.612.042,10:

- (i) mediante l'emissione di massime numero 16.735.479 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi paragrafi 4.1 e 5 della presente Relazione;
- (ii) mediante emissione di massime numero 2.559.143 nuove azioni di risparmio, prive di valore nominale, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi paragrafi 4.1 e 5 della presente Relazione.

L'importo dell'aumento di capitale massimo di Telecom Italia al servizio del concambio è calcolato senza tenere conto delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Telecom Italia Media possedute da Telecom Italia alla data del Progetto di Fusione, che saranno annullate senza concambio in sede di Fusione.

Non sono previste ulteriori modifiche dello statuto della Società Incorporante a seguito e in dipendenza della Fusione. Si segnala, peraltro, che lo statuto di Telecom Italia, *medio tempore*, è stato e sarà peraltro oggetto di una serie di interventi sottoposti, fra l'altro, all'approvazione della stessa assemblea di Telecom Italia altresì convocata per l'approvazione del Progetto di Fusione. Dette modifiche non sono

correlate alla Fusione e avranno effetto dalla rispettiva iscrizione al Registro delle Imprese, a prescindere dall'efficacia della Fusione.

3.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

Le motivazioni economiche sottostanti alla decisione di procedere alla Fusione, con conseguente convenienza di tale operazione per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione, consistono nei seguenti elementi:

- a) razionalizzazione e semplificazione della struttura del gruppo;
- b) eliminazione dei costi della quotazione di Telecom Italia Media, non più giustificata alla luce dell'attività della stessa società, rappresentata sostanzialmente dalla detenzione e gestione della partecipazione detenuta in Persidera, nonché dello scarso interesse degli investitori per il titolo, che vede transazioni sempre più limitate in quantità e valore, una ridotta presenza di investitori istituzionali e una scarsa copertura degli analisti;
- c) soluzione della situazione strutturale di *deficit* patrimoniale, di liquidità e di redditività di Telecom Italia Media;
- d) possibilità di gestire in modo più efficiente, cogliendo anche opportunità di medio-lungo periodo, il processo di valorizzazione di Persidera;
- e) possibilità di garantire agli azionisti di minoranza di Telecom Italia Media un concambio in titoli di pari categoria (ma caratterizzati da volumi e controvalore di scambi ben superiori, anche per la significativa concentrazione di investitori istituzionali) o, in alternativa, l'esercizio del diritto di recesso a prezzi di mercato.

a) Razionalizzazione e semplificazione della struttura e delle attività

La Fusione consente di ottenere una evidente razionalizzazione e semplificazione delle attività di gruppo, derivante anzitutto dalla risoluzione della situazione relativa al debito infragruppo.

Altri benefici in termini organizzativi e di costi deriveranno poi dalla eliminazione di duplicazioni nello svolgimento delle attività delle funzioni di Staff.

b) Eliminazione dei costi di quotazione di TIME

La Fusione consente un incremento dell'efficienza operativa anche attraverso l'eliminazione dei costi di quotazione della Società Incorporanda sul MTA. Questa non risulta più giustificata alla luce dell'attività di TIME, rappresentata dalla

detenzione e dalla gestione della partecipazione detenuta in Persidera, nonché in virtù della scarsa liquidità del titolo.

c) Soluzione alla situazione di deficit patrimoniale, di liquidità e redditività

TIME versa in una situazione di *deficit* patrimoniale, di liquidità e redditività, in presenza delle quali il mantenimento della continuità aziendale dipende dal supporto finanziario e patrimoniale di Telecom Italia.

La Fusione consente di risolvere tale situazione, assicurando la piena integrazione di TIME e TI in tempi rapidi.

d) Più efficiente gestione del processo di valorizzazione di Persidera

La Fusione non pregiudicherebbe il processo di valorizzazione di Persidera ma, anzi, consentirà di poter gestire e programmare in modo più efficiente, anche in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, tale processo.

e) Concambio in titoli di pari categoria, ma con migliori caratteristiche di trattazione, o recesso a prezzi di mercato

Da ultimo, la Fusione garantirebbe agli azionisti ordinari e di risparmio di Telecom Italia Media un concambio in titoli maggiormente liquidi, rappresentato da azioni di pari categoria rispetto a quelle già detenute nonché, in alternativa, una *way-out* per cassa e a prezzi di mercato derivante dal riconoscimento del diritto di recesso.

4. I RAPPORTI DI CAMBIO ED I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALI RAPPORTI

4.1 I rapporti di cambio

- A.** I Consigli di Amministrazione di Telecom Italia Media e Telecom Italia sono giunti alla determinazione dei rapporti di cambio a seguito di una ponderata valutazione del valore di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura e per imprese operanti in questo settore, adeguati alle caratteristiche di ciascuna società partecipante alla Fusione.

Ai fini della propria valutazione del rapporto di cambio, il Consiglio di Amministrazione di TIME ha tenuto conto, per l'individuazione dei valori da attribuire a TI e TIME, della documentazione predisposta dai propri consulenti. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di TIME si è avvalso delle relazioni predisposte, in qualità di *advisor* economico-finanziari, da Equita SIM S.p.A. e dal Prof. Stefano Caselli, i quali hanno fornito un'opinione in merito alla congruità dal punto di vista finanziario, c.d. "*fairness*

opinion”, del rapporto di cambio (ciascuna relazione, inclusa la *fairness opinion*, l’**“Opinione”** e, congiuntamente, le **“Opinioni”**). Tutte le Opinioni hanno attestato la congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio proposto.

B. In data 19 febbraio e 19 marzo 2015, i Consigli di Amministrazione di TIME e di TI, dopo aver esaminato le valutazioni dei propri *advisor*, hanno approvato i rapporti di cambio – rispettivamente preliminari e definitivi – tra azioni ordinarie e di risparmio TIME e azioni ordinarie e di risparmio TI, in base ai quali si procederà alla assegnazione delle azioni di nuova emissione della Società Incorporante. In particolare, detti rapporti sono stati determinati nella seguente misura:

- (i) per quanto attiene alle azioni ordinarie della Società Incorporanda: n. 0,66 azioni ordinarie della Società Incorporante, di nuova emissione, prive di valore nominale, aventi data di godimento identica a quelle delle azioni ordinarie della stessa Società Incorporante in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione ordinaria della Società Incorporanda priva di valore nominale;
- (ii) per quanto attiene alle azioni di risparmio della Società Incorporanda: n. 0,47 azioni di risparmio della Società Incorporante, di nuova emissione, prive di valore nominale, aventi data di godimento identica a quella delle azioni di risparmio della stessa Società Incorporante in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione di risparmio della Società Incorporanda priva di valore nominale.

Non sono previsti conguagli in denaro.

C. In data 13 marzo 2015, a seguito di istanza congiunta depositata dalle Società Partecipanti alla Fusione presso il Tribunale di Milano in data 23 febbraio 2015, tale medesimo Tribunale ha designato Reconta Ernst & Young S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2501-*sexies* del codice civile.

4.2 Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione dei rapporti di cambio

La valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione dei rapporti di cambio di cui al precedente paragrafo 4.1 è stata effettuata secondo principi e metodi utilizzati nella prassi, anche internazionale, per operazioni di analoga tipologia ed entità.

L'obiettivo perseguito è stato quello di definire, attraverso l'utilizzo di metodologie e assunzioni omogenee, valori confrontabili, in relazione alla redditività, alla struttura del capitale e delle dinamiche finanziarie, delle Società Partecipanti alla Fusione, su base *stand-alone*, al fine di giungere alla fissazione di un intervallo di congruità ragionevole per ciascuna categoria di azioni. Le valutazioni su base *stand-alone* riflettono la situazione attuale e le prospettive future delle due società considerate in maniera indipendente, trascurando gli effetti della fusione, ivi incluse le sinergie conseguibili.

In particolare, è stato seguito il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati; nell'ambito di un'operazione di fusione, infatti, le valutazioni non sono finalizzate alla determinazione dei valori economici assoluti delle società partecipanti all'operazione, quanto piuttosto all'ottenimento di valori tra loro confrontabili al fine di determinare i rapporti di concambio.

Quanto ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni simili e tenuto conto dei limiti e delle restrizioni rilevanti nel caso di specie, per esprimere valutazioni relative di Telecom Italia Media e Telecom Italia ai fini della determinazione del rapporto di cambio, è stata utilizzata come metodologia di riferimento la metodologia del c.d. *Discounted Cash Flow* (DCF), nella versione "Somma delle Parti", volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima TIME e TI possano generare in futuro, utilizzando come basi prospettiche di riferimento i piani industriali sviluppati da entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

L'utilizzo del metodo dei flussi finanziari si basa universalmente sull'individuazione di una serie di variabili determinate in relazione ad un arco di tempo assunto per la valutazione. Le variabili suddette sono riferite a:

- flussi di cassa (CF) prospettici dell'azienda;
- valore finale dell'azienda (il cosiddetto "*terminal value*", TV) a conclusione dell'arco di tempo assunto ai fini della valutazione, normalmente stimato sulla base del *cash flow* medio normalizzato e di un tasso di crescita perpetuo (il cosiddetto "g");
- posizione finanziaria netta (PFN) al tempo della valutazione (la cosiddetta "*net financial position*", solitamente indicata con NFP);
- eventuali *asset* e valori patrimoniali accessori (i cosiddetti *surplus asset*, SA);

- tasso di sconto dei *cash flow* prospettici (il cosiddetto WACC, ossia il costo medio ponderato del capitale).

In termini analitici, la formula per il calcolo dell'*equity value* (EV), riferite ad un orizzonte di tempo n, è quindi la seguente:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+WACC)^t} + TV_n + (SA - NFP)$$

La determinazione di TV al tempo n, attualizzato al tempo 0, è la seguente:

$$TV = \frac{\frac{CF_n \cdot (1+g)}{WACC - g}}{(1+WACC)^n}$$

Ai fini del calcolo del WACC – come riconosciuto dalla prassi consolidata – vengono calcolati i valori del costo netto del capitale di debito (Kd) e del costo dell'*equity* (Ke), utilizzando nel secondo caso la tradizionale formula $Ke = i_{riskfree} + \beta (i_{mercato\ azionario} - i_{riskfree})$ che prevede l'utilizzo del coefficiente β^1 .

Per la determinazione del β si ricorre all'individuazione di un coefficiente β di un'azienda o di più aziende comparabili (o, tendenzialmente e verosimilmente comparabili), si depura per la struttura finanziaria a valori di mercato della stessa o delle stesse (ottenendo il cosiddetto β *unlevered*) e, da ultimo, si corregge per la struttura finanziaria a valori di mercato dell'azienda oggetto della valutazione (ottenendo il cosiddetto β *relevered*). Per i valori del tasso *risk-free* e del tasso di rendimento medio del mercato azionario, si individuano, rispettivamente, un valore di riferimento del mercato dei titoli di debito e un indice di rendimento medio storico riferito ad un arco di tempo sufficientemente lungo da vedere smorzati effetti di ciclicità. Ne consegue che il valore del WACC è la media ponderata del costo del capitale di debito e del costo del capitale di rischio.

La metodologia del *Discounted Cash Flow* nella versione "Somma delle Parti" è stata preferita rispetto ad altri metodi valutativi, tenuto conto, in particolare, di quanto qui di seguito riportato:

- la metodologia dei prezzi di borsa - che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati

¹ La componente ($i_{mercato\ azionario} - i_{risk\ free}$) è anche conosciuta con il termine "premio per rischio" o "*risk premium*" o "*market-risk premium*".

- non è stata ritenuta applicabile a causa della scarsa significatività dei prezzi di mercato delle azioni ordinarie di Telecom Italia Media rispetto ai prezzi di mercato delle azioni ordinarie di Telecom Italia per le seguenti considerazioni:

- elevata volatilità del prezzo di Borsa delle azioni ordinarie TIME: il prezzo del titolo TIME si è pressoché dimezzato negli ultimi 12 mesi, con elevati livelli di volatilità dovuta anche a possibili speculazioni su operazioni straordinarie realizzate o attese;
- scarsa liquidità delle azioni ordinarie TIME: il titolo TIME è caratterizzato da un flottante ridotto, da una limitata presenza di investitori istituzionali nel capitale sociale e da scarsi volumi scambiati;
- scarsa visibilità da parte del mercato finanziario sui fondamentali di TIME: il titolo TIME è caratterizzato da scarsa copertura di ricerca (solo 3 analisti, che esprimono *target price* inferiori al prezzo di mercato), nonché da raccomandazioni di vendita e stime prospettiche che si discostano significativamente dal *business plan* della Società. L'assenza di società quotate comparabili a TIME priva ulteriormente il mercato di metriche valutative.

Al contrario, il titolo Telecom Italia è caratterizzato da ridotta volatilità, elevata liquidità e significativa visibilità del mercato sui fondamentali della stessa, grazie ad un'ampia copertura di ricerca: esiste pertanto un'evidente asimmetria nella significatività dei prezzi di borsa di TIME rispetto a quelli di TI, che non rende omogenee e confrontabili le valutazioni ottenute tramite tale metodologia;

- (ii) la metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca - che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa - non è stata ritenuta applicabile a causa della già richiamata limitata e poco rilevante copertura di ricerca sul titolo Telecom Italia Media;
- (iii) la metodologia dei multipli di borsa - che determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della società dei multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili alla stessa - non è stata ritenuta applicabile a causa, principalmente, dell'assenza di società quotate comparabili a Telecom Italia Media;

- (iv) la metodologia dei multipli impliciti in transazioni precedenti comparabili - che determina il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico finanziari della stessa dei multipli corrisposti in precedenti transazioni similari - non è stata ritenuta applicabile a causa dell'assenza di transazioni precedenti comparabili all'operazione di Fusione.

Peraltro si segnala incidentalmente che, come meglio illustrato nel prosieguo della relazione, l'operazione determina – ai sensi della normativa esistente – un diritto di recesso a favore degli azionisti di TIME a valori di mercato, di cui potranno avvalersi gli investitori non interessati a partecipare al progetto industriale al quale sarebbero esposti in caso di adesione all'operazione di fusione.

4.3 Consulenti coinvolti nell'operazione di Fusione e relative Opinioni

Come già menzionato, nello svolgimento delle attività propedeutiche alla determinazione di un congruo rapporto di cambio, il Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia Media si è avvalso della collaborazione di Equita SIM S.p.A. e del Prof. Stefano Caselli, consulenti finanziari indipendenti di comprovata esperienza e professionalità, ai quali è stato conferito mandato di esprimersi in merito alla congruità del rapporto di cambio.

In data 19 febbraio 2015, Equita SIM S.p.A. ha rilasciato la propria *fairness opinion* inerente al rapporto di cambio, dalla quale risulta che il rapporto di cambio stabilito, da un lato, per le azioni ordinarie e, dall'altro, per le azioni di risparmio, è congruo da un punto di vista finanziario, tenuto conto che esso è compreso nei rispettivi intervalli individuati e cioè:

- l'intervallo di rapporto di cambio per le azioni ordinarie è compreso tra n. 0,42 e n. 0,69 azioni ordinarie di Telecom Italia per ogni azione ordinaria di Telecom Italia Media;
- l'intervallo di rapporto di cambio per le azioni risparmio è compreso tra n. 0,29 e n. 0,50 azioni di risparmio di Telecom Italia per ogni azione di risparmio di Telecom Italia Media).

Sempre in data 19 febbraio 2015, il Prof. Stefano Caselli ha rilasciato il proprio parere inerente alla determinazione del rapporto di cambio, dal quale risulta la congruità dello stesso dal punto di vista finanziario, tenuto conto che l'applicazione della metodologia DCF ha condotto alla stima di:

- un intervallo di rapporto di cambio compreso fra n. 0,60 e n. 0,72 azioni ordinarie di Telecom Italia per ogni azione ordinaria di Telecom Italia Media

- un intervallo di rapporto di cambio compreso fra n. 0,43 e n. 0,51 azioni di risparmio di Telecom Italia per ogni azione di risparmio di Telecom Italia Media.

Si precisa che per le azioni di risparmio il valore è stato desunto sulla base dello sconto medio di mercato che questa categoria di azioni ha registrato verso le azioni ordinarie negli ultimi sei mesi.

In data 19 marzo 2015, gli stessi *advisors*, preso atto della documentazione aggiuntiva (rispetto a quella ricevuta in occasione del rilascio delle *fairness opinion* del 19 febbraio 2015) fornita dalle Società partecipanti alla Fusione ed in particolare, dei Progetti di bilancio dell'esercizio 2014 di Telecom Italia e TIME, del Piano 2015-2017 di Telecom Italia approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 19 febbraio 2015, nonché delle informazioni di mercato (prezzi di mercato, volumi scambiati, tassi di interesse, ecc.), hanno rilasciato *bring-down opinion* in cui hanno confermato che non sono giunti alla loro attenzione elementi, oltre a quelli sopra citati, tali da poter modificare i rispettivi pareri che i rapporti di cambio per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio approvati dal Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia Media in data 19 febbraio 2015 siano congrui dal punto di vista finanziario.

Nella tabelle seguenti sono illustrati i valori per azione e relativi rapporti di cambio risultanti dall'applicazione da parte di Equita e del Prof. Stefano Caselli della metodologia di riferimento (DCF).

EQUITA	Ordinarie		Risparmio	
	Min.	Max.	Min.	Max.
Valore per azione Telecom Italia (€)	1,20	1,31	0,95	1,05
Valore per azione Telecom Italia Media (€)	0,60	0,85	0,34	0,48
Rapporto di Cambio*	0,46	0,71	0,32	0,51

(*) Rapporto di Cambio calcolato come rapporto Min./Max. e Max./Min. tra i valori per azione di Telecom Italia Media ed i valori per azione di Telecom Italia

Prof. CASELLI	Ordinarie		Risparmio	
	Min.	Max.	Min.	Max.
Valore per azione Telecom Italia (€)	0,91	1,27	0,72	1,01

Valore per azione Telecom Italia Media (€)	0,68	0,78	0,39	0,44
--	------	------	------	------

Rapporto di Cambio*	0,62	0,74	0,44	0,53
---------------------	------	------	------	------

(*) Rapporto di Cambio calcolato come rapporto Max./Max. e Min./Min. tra i valori per azione di Telecom Italia Media ed i valori per azione di Telecom Italia.

5. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI TELECOM ITALIA E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE

- A.** Il concambio delle azioni di TIME con le azioni di TI rivenienti dall'aumento di capitale verrà effettuato, senza alcun onere, spesa e/o commissione a carico degli azionisti, per il tramite degli intermediari autorizzati ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili. Le azioni di Telecom Italia Media non in regime di dematerializzazione potranno essere oggetto di concambio esclusivamente previa consegna delle stesse a un intermediario autorizzato per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.

Al fine di facilitare la gestione dei resti, sarà conferito apposito incarico a un intermediario autorizzato. Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni e sul trattamento dei resti saranno comunicate con apposito avviso a tempo debito.

- B.** Come sopra indicato, si conferma che le azioni, ordinarie e di risparmio, che saranno emesse da TI al servizio del concambio, avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie e di risparmio di TI in circolazione al momento di efficacia della Fusione. Si esclude, pertanto, che le azioni di Telecom Italia di nuova emissione possano percepire il dividendo di cui sarà proposta la distribuzione all'assemblea della Società Incorporante altresì chiamata all'approvazione del Progetto di Fusione.

6. DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DI TELECOM ITALIA, ANCHE AI FINI FISCALI

La Fusione produrrà effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, a far data dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di Fusione, ovvero dalla data successiva indicata nell'atto medesimo.

Le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali della Fusione.

7. RIFLESSI FISCALI DELLA FUSIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Ai sensi dell'art. 172 del D.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato ed integrato (il "TUIR"), la fusione è un'operazione fiscalmente neutra ai fini delle imposte sui redditi; pertanto essa non costituisce realizzo né distribuzione dei beni della società incorporata. Nella determinazione del reddito della Società Incorporante non si terrà conto degli eventuali avanzo o disavanzo derivanti per effetto del rapporto di cambio delle azioni e dell'annullamento delle azioni possedute dalla Società Incorporante. A fini fiscali, gli elementi patrimoniali della società incorporata iscritti nel bilancio della società incorporante sono valutati in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo all'incorporata.

Non essendovi riserve in sospensione di imposta, né riserve di tale natura successivamente imputate al capitale sociale della Società Incorporanda, non sono applicabili le specifiche disposizioni di cui all'art. 172, comma 5, del TUIR.

Per i soci della Società Incorporanda, il concambio delle partecipazioni detenute con azioni della Società Incorporante non costituisce realizzo, né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze, né conseguimento di ricavi.

8. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI TELECOM ITALIA A SEGUITO DELLA FUSIONE

8.1. Azionariato rilevante e assetto di controllo di TI

Alla data odierna, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti rese ai sensi dell'articolo 120 del TUF e dalle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di TI rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale della stessa sono indicati nella tabella che segue:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	% SUL TOTALE AZIONI ORDINARIE
Telco S.p.A.	22,297%
Blackrock Inc.	4,794%
People's Bank of China	2,072%

8.2. Azionariato rilevante e assetto di controllo di TIME

Alla data odierna, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti rese ai sensi dell'articolo 120 del TUF e dalle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di TIME rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale della stessa sono indicati nella tabella che segue:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	AZIONISTA DIRETTO	% DEL CAPITALE ORDINARIO
Telecom Italia S.p.A.	Telecom Italia S.p.A.	75,455%
	Telecom Italia Finance SA	2,256%

Telecom Italia esercita il controllo di diritto, nonché l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile, nei confronti di Telecom Italia Media.

8.3. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Telecom Italia a seguito della Fusione

Tenuto conto dei rapporti di cambio proposti, la Fusione avrà effetti marginali sul capitale composto da azioni ordinarie di Telecom Italia, in quanto la diluizione massima conseguente all'emissione delle nuove azioni, a servizio del concambio degli azionisti di minoranza di Telecom Italia Media, è pari a circa lo 0,124% (ovvero lo 0,114% al netto delle azioni proprie possedute direttamente e/o tramite controllate). Tale effetto diluitivo massimo si verificherà nel caso in cui nessun azionista di TIME eserciti il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile, ed è calcolato assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Telecom Italia e di Telecom Italia Media. Per informativa, la diluizione massima è di circa lo 0,042% dell'attuale capitale di risparmio.

Nella tabella che segue sono indicate le partecipazioni che saranno detenute dai principali titolari di azioni ordinarie di TI a seguito della Fusione:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	% SUL TOTALE AZIONI ORDINARIE
Telco S.p.A.	22,269%

Blackrock Inc.	4,788%
People's Bank of China	2,069%

9. EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 DEL TUF AVENTI AD OGGETTO LE AZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

9.1 Patto parasociale contenente previsioni relative a Telecom Italia

A. È rilevante per Telecom Italia, ai sensi dell'articolo 122 del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, il patto stipulato tra i soci del suo maggiore azionista, Telco S.p.A. ("**Telco**"), che alla data del 31 dicembre 2014 detiene una partecipazione pari al 22,297% nel capitale ordinario della Società Incorporante.

Il suddetto patto parasociale individua, tra l'altro, i criteri per la composizione della lista di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia, oggetto di presentazione da parte di Telco.

B. Si ricorda, per completezza, che gli aderenti al patto hanno avviato nel corso del 2014 un processo di scissione di Telco, ad oggi non ancora perfezionatosi, ad esito del quale si determinerà l'assegnazione, in favore di quattro società beneficiarie di nuova costituzione - ognuna interamente controllata da ciascuna delle parti del patto - della rispettiva quota delle azioni detenute da Telco in Telecom Italia e quindi, allo stato, segnatamente: il 14,72% alla *newco* controllata da Telefónica S.A., il 4,30% a quella del gruppo Generali e l'1,64% a ciascuna delle *newco* controllate rispettivamente da Intesa Sanpaolo S.p.A. e da Mediobanca S.p.A.. La deliberazione di scissione è stata assunta dall'assemblea straordinaria di Telco il 9 luglio 2014.

La durata del patto è stata rinnovata in data 27 febbraio 2015 sino al 30 giugno 2015 o, se anteriore, sino alla data di efficacia della scissione di Telco, il cui progetto subordina il perfezionamento dell'operazione all'ottenimento delle autorizzazioni da parte delle seguenti Autorità: *Conselho Administrativo de Defesa Econômica "CADE"* (Autorità antitrust brasiliana); ANATEL (Autorità regolamentare brasiliana); *Comision Nacional de Defensa de la Competencia "CNDC"* (Autorità antitrust argentina) e, per quanto di competenza, *Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni "IVASS"* (Autorità regolamentare italiana).

9.2. Patto parasociale avente a oggetto Telecom Italia Media

Sulla base delle comunicazioni trasmesse a CONSOB ai sensi dell'articolo 122 del TUF e delle disposizioni applicabili del Regolamento Emittenti, in data 9 aprile 2014, nell'ambito di alcuni accordi intercorsi tra TIME e Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A. ("GELE") per l'integrazione delle rispettive attività di operatore di rete per la televisione digitale terrestre, è stato assunto da parte di GELE uno specifico impegno di *stand still* avente ad oggetto azioni TIME suscettibile di essere inteso come rilevante ai sensi dell'art. 122, comma 5, lett. b) del TUF. In particolare, GELE ha assunto l'impegno a non acquistare né detenere, direttamente o indirettamente, e a far sì che le società controllanti, controllate da, o soggette a comune controllo con, la medesima GELE, non acquistino né detengano, direttamente o indirettamente, azioni TIME ovvero qualsivoglia altro strumento finanziario, di capitale o di debito, della medesima TIME ovvero ancora diritti che consentano a GELE o alle società affiliate a questa, direttamente o indirettamente, di acquisire, anche a termine, tali azioni o tali strumenti finanziari.

La durata del patto è di tre anni a partire dal 30 giugno 2014.

9.3. Effetti della Fusione sui patti parasociali

Ad esito della Fusione, laddove ancora in essere, il patto parasociale fra i soci di Telco rimarrà in vigore ai termini ivi previsti.

Per quanto riguarda invece gli accordi tra Telecom Italia Media e Gruppo Editoriale l'Espresso, l'impegno di quest'ultimo a non acquistare azioni Telecom Italia Media resterà in vigore sino all'efficacia della Fusione; dalla stessa data gli ulteriori impegni/diritti in essi previsti a carico e/o in favore della Società Incorporanda si trasferiranno alla Società Incorporante.

10. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

- A.** La Fusione non darà luogo a diritto di recesso ex art. 2437 del codice civile per quegli azionisti ordinari e di risparmio di Telecom Italia che non abbiano concorso alla delibera di approvazione della Fusione.

Neppure si verte nell'ipotesi di applicabilità dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile, la lettera del quale attribuisce il diritto di recesso a quei soci che non abbiano concorso alla deliberazione che comporta l'esclusione dalla quotazione della società, atteso che le azioni ordinarie e di risparmio di Telecom Italia continueranno ad essere quotate sul MTA.

- B.** Viceversa, ricorrerà una ipotesi di recesso per gli azionisti ordinari e di risparmio di Telecom Italia Media ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), del codice civile (che contempla la *“modifica della clausola dell’oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell’attività della società”*), in quanto l'adozione dello statuto sociale della Società Incorporante implicherà per gli azionisti di TIME un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno ad esito alla Fusione.

La titolarità delle azioni oggetto del recesso dovrà risultare senza soluzione di continuità dalla data dell'assemblea straordinaria che dovesse approvare la Fusione e sino alla data in cui il diritto di recesso venga esercitato. Tenuto conto che l'evento previsto dall'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile si verificherà solo in caso di perfezionamento della Fusione, il sorgere del diritto di recesso è subordinato al perfezionamento e alla conseguente efficacia della Fusione.

11. INDICAZIONE DEI SOGGETTI LEGITTIMATI ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO, DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI PREVISTI PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO E PER IL PAGAMENTO DEL RELATIVO RIMBORSO

Come anticipato nel paragrafo che precede, ai detentori di azioni ordinarie di Telecom Italia Media che non abbiano concorso alla relativa deliberazione e ai detentori di azioni di risparmio della stessa società spetterà il diritto di recesso, come per legge, in conseguenza della modifica dell'oggetto sociale derivante dalla Fusione.

Il valore di liquidazione delle azioni per le quali sarà esercitato il diritto di recesso è pari a Euro 1,055 per ciascuna azione ordinaria e a Euro 0,6032 per ciascuna azione di risparmio. Detto valore corrisponde, secondo quanto previsto dall'applicabile disciplina codicistica, alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di Telecom Italia Media chiamata ad approvare l'operazione di Fusione, pubblicazione intervenuta in data 19 febbraio 2015.

Ulteriori informazioni rilevanti ai fini dell'esercizio del diritto di recesso, la cui efficacia sarà in ogni caso subordinata all'efficacia della Fusione, saranno rese note nei documenti che, successivamente, verranno a tal fine predisposti e pubblicati da TIME.

12. INFORMAZIONI IN MERITO ALLA DISCIPLINA DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In conseguenza del rapporto di controllo esistente tra Telecom Italia e Telecom Italia Media, la Fusione configura un'operazione con parti correlate ai sensi del

regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (“**Regolamento OPC**”).

La procedura di Telecom Italia in materia prevede un’esenzione per le operazioni infragruppo, e dunque non è stata applicata. Per Telecom Italia Media, al contrario, la Fusione rappresenta una operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, con conseguente applicazione dei corrispondenti presidi. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione della società ha assunto le proprie deliberazioni, tra l’altro, con il parere favorevole del Comitato Consiliare (competente in materia di operazioni con parti correlate e composto da tutti gli amministratori indipendenti di TIME), che, in data 19 febbraio 2015, ha riconosciuto l’interesse della società alla Fusione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato Consiliare ha confermato il proprio parere favorevole sull’operazione anche in data 19 marzo 2015 in vista dell’approvazione del progetto di fusione e della presente relazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per l’effettuazione delle valutazioni funzionali alla determinazione del rapporto di cambio nonché l’approfondimento dei profili legali della fusione, Telecom Italia Media si è avvalsa di consulenti autonomamente selezionati dal Comitato Consiliare, che ha effettuato la propria scelta in base a considerazioni di competenza, professionalità e indipendenza.

La Società Incorporanda ha messo a disposizione del pubblico, in data 26 febbraio 2015, il documento informativo relativo alle operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, di cui al citato Regolamento OPC. Si ricorda, altresì, che non è invece prevista la pubblicazione del documento informativo sulla fusione ai sensi dell’art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in quanto entrambe le Società Partecipanti alla Fusione hanno esercitato la facoltà di deroga a tale obbligo informativo (c.d. *opt out*) ai sensi del comma 8 del citato art. 70.

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente

PROPOSTA

“L’assemblea degli azionisti di Telecom Italia Media S.p.A., riunitasi in sede straordinaria:

- *visto il progetto di fusione per incorporazione di Telecom Italia Media S.p.A. in Telecom Italia S.p.A.;*
- *esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di fusione sopra richiamato, predisposta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti;*
- *preso atto delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, rappresentate dai progetti di bilancio relativi all'esercizio 2014;*
- *preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta da Reconta Ernst & Young S.p.A., quale esperto nominato ai sensi dell'articolo 2501-sexies del codice civile dal Tribunale di Milano;*
- *preso atto dell'avvenuto tempestivo deposito della documentazione, ai sensi delle disposizioni vigenti;*
- *vista l'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale è interamente versato;*

delibera

1. *di approvare il progetto di fusione e di procedere conseguentemente alla fusione per incorporazione di Telecom Italia Media S.p.A. in Telecom Italia S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti. In particolare, al concambio delle azioni ordinarie e di risparmio dell'incorporanda Telecom Italia Media S.p.A. si procederà mediante emissione rispettivamente di massime*
 - *di n. 0,66 azioni ordinarie della Società Incorporante per ogni n. 1 azione ordinaria della Società Incorporanda; e*
 - *di n. 0,47 azioni di risparmio della Società Incorporante per ogni n. 1 azione di risparmio della Società Incorporanda,**aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie e di risparmio Telecom Italia S.p.A. in circolazione alla data di efficacia della fusione, tutte prive di valore nominale, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti nel progetto di fusione;*

2. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese;*

3. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel progetto di fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per:*
- *stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo e rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni condizione, clausola, termine, modalità, nel rispetto e in adempimento del progetto di fusione;*
 - *provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione."*