

Richiesta Consob Protocollo 0109908/18 del 13/04/2018, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998

Integrazione del paragrafo “Operazioni con parti correlate e attività di direzione e coordinamento” della Relazione sulla Gestione relativa all'esercizio 2017

In relazione alle deliberazioni assunte a maggioranza dal Consiglio di Amministrazione del 28 settembre 2017, si precisa che la decisione di riavviare il progetto di cessione di Persidera (già a suo tempo accantonato, a fronte di offerte ritenute insoddisfacenti) è stata assunta previo parere favorevole del Comitato per il Controllo e Rischi, espressosi con due voti contrari per dichiarata insussistenza dell'interesse della Società all'operazione.

In quell'occasione sono state altresì assunte le seguenti delibere:

- conferimento di una procura per l'esercizio del diritto di voto di Tim nell'assemblea di Persidera a favore del *Trustee* nominato da Vivendi nell'ambito degli impegni autonomamente assunti da Vivendi stessa verso la Commissione Europea il 4 maggio 2017 (Advolis S.A.), come da documentazione reperibile sul sito internet della Commissione Europea.
- la sostituzione nel Consiglio di Amministrazione di Persidera di due consiglieri designati da Tim con altrettanti membri proposti dal *Trustee*.

Le due citate decisioni (procura e sostituzione consiglieri) sono state assunte a maggioranza, previo parere contrario del Comitato per il Controllo e Rischi, assunto all'unanimità (per completezza informativa, va segnalato che alcuni componenti il Comitato, a fronte dell'illustrazione della situazione intervenuta in sede consiliare, hanno cambiato d'avviso).

Avuto riguardo al Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2018, la valutazione circa la non strategicità di Persidera è avvenuta in funzione della circostanza che la stessa insiste su attività che non hanno alcuna sinergia con il core business della società e che anche le concessioni sulla frequenza di 700 MHz, destinate a un utilizzo tlc, non presentavano e presentano alcun vantaggio di posizionamento in sede di cambio di destinazione d'uso del canale (oggi utilizzato per il broadcasting televisivo), né ai fini del *deployment* della tecnologia 5G, né in termini risarcitori

La decisione di accettare l’offerta di Rai Way – F2i è stata presa a maggioranza (con cinque voti contrari, di cui due con motivazioni esplicitate nella dissenting opinion al parere citato di seguito), previo parere favorevole del Comitato per il Controllo e Rischi, assunto a sua volta a maggioranza. Al riguardo, l’esperto indipendente nominato dal Comitato (Professor Mauro Bini) ha espresso parere contrario alla congruità della suddetta offerta ritenendola non “congrua sotto il profilo finanziario nella prospettiva di TIM” (si allegano il parere del Comitato e gli elementi essenziali del parere dell’esperto indipendente).

Per completezza di informazione si segnala che il prezzo della suddetta offerta era inferiore al valore del cespite, quale stimato da Credit Suisse su incarico di Tim e del socio di minoranza in Persidera (Gedi), al fine di definire le condizioni d’esercizio di predeterminati diritti nei rapporti fra le parti, quali previsti dal patto parasociale. Nel contesto delle disposizioni del patto parasociale, la citata valutazione non ha l’obiettivo di esprimere un valore della partecipazione quale effettivamente ritraibile da concrete offerte di mercato, ma ha piuttosto l’obiettivo di definire il valore minimo spettante al socio minoritario in caso di esercizio del *drag along right* da parte del socio maggioritario.

Le motivazioni alla base della scelta operata dal Consiglio di Amministrazione di accettare l’offerta Rai Way – F2i sono state, in sintesi, le seguenti:

- l’offerta era l’unica pervenuta a seguito di un articolato processo di vendita attuato anche con il supporto di due advisor finanziari e rappresentava pertanto il prezzo che a quel momento il mercato era concretamente in grado di esprimere;
- le prospettive del business e del mercato di riferimento non facevano ipotizzare futuri upside di valore, quanto piuttosto un rischio di deterioramento;
- la cessione consentiva, a fronte della rinuncia di un asset non core, di concentrarsi sul core business e di utilizzare i relativi proventi finanziari negli investimenti programmati nel piano industriale e in particolari nelle concessioni per il 5G.

L’offerta di Rai Way – F2i è stata tuttavia rifiutata dal socio di minoranza in Persidera (GEDI) che con comunicato del 5 marzo 2018 ha dichiarato di non ritenerla in linea con le proprie aspettative.

Successivamente al Consiglio del 23 febbraio, Vivendi ha chiesto all'Amministratore Delegato di Tim, nell'ambito della propria attività di direzione e coordinamento, di rilasciare una nuova procura al Trustee di cui sopra, al fine di coinvolgerlo nel processo di cessione di Persidera, sempre in relazione agli impegni assunti autonomamente da Vivendi verso la Commissione Europea. La procura, dopo un articolato confronto tra Tim e Vivendi, che ne ha determinato significative revisioni nell'interesse di Tim, è stata sottoscritta in data 28 febbraio 2018.

I Consiglieri di Amministrazione sono stati informati di quanto sopra il 2 marzo 2018, senza successivamente procedere ad alcuna delibera di ratifica, atteso che il rilascio della procura, per come modificata su richiesta di Tim, rientrava nei poteri dell'Amministratore Delegato e nella discrezionalità di esecuzione del mandato rilasciatogli dal Consiglio di Amministrazione. La procura, di per sé considerata, escludeva ed esclude qualunque potere decisionale autonomo in capo al Trustee, essendo il suo contenuto limitato alla esecuzione, in coordinamento con l'Amministratore Delegato, di quanto (già o nel futuro) deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto delle dovute procedure di *governance*.

In particolare, si precisa che la procura è un atto di natura privatistica regolato, per espressa previsione, dal diritto italiano, e che Tim non ha assunto alcun impegno verso la Commissione Europea. La versione iniziale del documento, quale ipotizzata nel contesto della citata procedura comunitaria, prevedeva il sostanziale trasferimento delle azioni della società Persidera da Tim al Trustee, il che avrebbe consentito allo stesso di muoversi in autonomia rispetto al Consiglio di Amministratore della Società: a questo assetto TIM non ha aderito, senza che sul punto consti contestazione di alcuno. Al momento e per quanto noto, Advolis si sta attenendo ai limiti e alle prescrizioni della procura.

Al suo paragrafo 6

- si prevede, per un verso, che, nell'esecuzione della delibera consiliare relativa alla cessione di Persidera, il Trustee, debba coordinarsi con l'Amministratore Delegato della Società e
- si precisa, per l'altro, che tale coordinamento non possa costituire una limitazione dei poteri attribuiti ad Advolis.

Ciò implica che le attività del Trustee devono coordinarsi con quelle condotte dall'Amministratore Delegato, pur non dovendo essere necessariamente svolte congiuntamente al medesimo.

La procura in ogni caso prescrive che dette attività trovino la loro limitazione nel costituire mera esecuzione di decisioni assunte in modo autonomo e pieno da parte del Consiglio di Amministrazione e nel dovere di operare con la dovuta diligenza professionale nell'interesse di Tim. In questo senso, così come deciso dal Consiglio di Amministrazione, le iniziative assunte dall'Amministratore Delegato, in coordinamento con il Trustee, si sono indirizzate, verificata l'indisponibilità del socio di minoranza a cedere la sua partecipazione (rendendo così l'offerta di Rai Way – F2i non procedibile), a tentare una revisione al rialzo dell'offerta pervenuta, ovvero verificare l'esistenza di ulteriori offerte da parte di altri investitori.

Il processo è tuttora in corso, fermo restando, lo si ribadisce nuovamente, che qualunque opportunità dovesse profilarsi sarà sottoposta all'esame ed alla decisione del Consiglio di Amministrazione, nel rispetto della procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

Richiesta Consob Protocollo 0109908/18 del 13/04/2018, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998

Integrazione della Relazione sulla Gestione relativa all'esercizio 2017

Le trattative per la realizzazione della JV tra Tim e Canal Plus sono riprese con l'invio di una nuova proposta quadro da parte di Vivendi in data 18 gennaio 2018, cui ha fatto seguito la elaborazione di un documento di analisi e valutazione da parte di Tim. Detto materiale è stato presentato, nel contesto della procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, in sede di Comitato degli Indipendenti, che ha provveduto a nominare i propri esperti.

A seguito dell'approvazione del piano industriale 2018-2020 e in relazione ad alcune novità contenute nella proposta di Vivendi (a partire dal soggetto chiamato a partecipare alla JV, identificato nella stessa Vivendi e non più in Canal Plus), l'Amministratore Delegato ha deciso di tenere il progetto in stand-by e di proseguire nel frattempo autonomamente nello sviluppo dei contenuti, riprendendo le trattative con vari operatori, tra cui Mediaset, con il quale sono in fase di finalizzazione accordi commerciali.

PARERE COMITATO CONTROLLO E RISCHI
RESO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
NELLA RIUNIONE IN DATA 23 FEBBRAIO 2018

Il CCR, a maggioranza:

- facendo seguito all'istruttoria svolta in data 27 settembre 2017 in ordine all'interesse della Società a procedere con la vendita della partecipazione attualmente detenuta in Persidera S.p.A. (società partecipata al 70% da TIM e al 30% da GEDI, con cui TIM ha stipulato un patto parasociale che prevede clausole e condizioni rilevanti rispetto al processo di dismissione della società);*
- viste le linee guida del piano industriale presentate al Consiglio di Amministrazione nella riunione del 5 dicembre 2017, da cui risultano il convincimento del management aziendale circa la natura non core dell'asset, e viceversa l'esigenza di reperire risorse finanziarie per supportare le iniziative di investimento strategico del Gruppo e rispettare gli impegni sul fronte della posizione finanziaria netta;*
- vista la documentazione a cura del management e dell'advisor finanziario di TIM nel processo di dismissione (Barclays), relativamente al medesimo e alla struttura dell'offerta al tempo annunciata da F2i e Rai Way S.p.A., messa a disposizione in vista della riunione del 1° febbraio 2018 e in detta sede illustrata dal Chief Financial Officer della Società;*
- esaminate le elaborazioni predisposte dal consulente indipendente del Comitato, Professor Mauro Bini, sugli economics di Persidera, sul suo mercato di riferimento e sulle prospettive della relativa evoluzione, oggetto di analitica esposizione nelle riunioni del 1° e del 16 febbraio 2018, oltre che di approfondimento in apposito incontro in data 19 febbraio 2018;*
- acquisita la valutazione del cespite da parte di Credit Suisse, a suo tempo incaricato da TIM e GEDI, come da patti parasociali;*
- preso atto del materiale valutativo e dell'esposizione da parte del già citato Professor Bini nel corso della riunione del 16 febbraio 2018 e dell'incontro del 19 febbraio 2018;*
- acquisita l'offerta di F2i e Rai Way pervenuta il 15 febbraio 2018;*

- visto il parere di congruità finanziaria e acquisito il Valuation Memorandum completo, redatti dal Professor Bini, il quale a conclusione del proprio incarico esprime l'opinione che il prezzo d'offerta non possa essere giudicato congruo sotto il profilo finanziario nella prospettiva di TIM, ma evidenzia pure i limiti intrinseci del lavoro svolto;
 - considerata l'analisi dell'offerta di F2i e Rai Way, a cura dell'advisor finanziario e del management della Società (inclusi il Chief Executive Officer, il Chief Financial Officer e il General Counsel della Società), messa a disposizione in vista della riunione del 23 febbraio 2018;
 - preso atto del rilancio effettuato da F2i e Rai Way, di cui ha riferito il Chief Financial Officer della Società nel corso della riunione in data 23 febbraio 2018;
 - preso atto dell'offerta non vincolante pervenuta nella notte da I Squared Capital, come rappresentata dal management in data odierna;
 - nell'assunto che la Società ha svolto – congiuntamente con il consocio, come da patti parasociali – un articolato processo di vendita della di Persidera, avvalendosi di due primarie banche internazionali ed ampiamente descritto nel corso dell'odierna riunione del Comitato, all'esito del quale è pervenuta l'offerta di cui sopra, che rappresenta pertanto il valore al momento disponibile sul mercato per Persidera, e che sussistano margini residui di negoziazione, in funzione del miglioramento delle condizioni proposte dai potenziali acquirenti del cespite;
- esprime parere favorevole all'accettazione dell'offerta, con le motivazioni di seguito riportate:

- interesse dell'iniziativa per la Società:
 - ✓ l'asset è estraneo al core business di TIM e non presenta opportunità di sinergie con il resto del Gruppo;
 - ✓ l'asset non presenta riconoscibili prospettive di crescita di valore (se non addirittura rischi di perdita dello stesso) nel breve così come nel medio-lungo termine, come confermato dagli scenari alla base della stessa pianificazione strategica di Gruppo, in relazione al progressivo declino delle trasmissioni in DTT a seguito della competizione di altre piattaforme, prima fra tutte l'IPTV, a cui punta la stessa TIM, evidenziando quindi un interesse strategico opposto rispetto a quello di Persidera;

- ✓ *TIM non ha interesse all'immobilizzazione di risorse, a fronte delle pressanti esigenze finanziarie cui il Gruppo prevede di dover far fronte nel breve termine per investimenti produttivi in comparti strategici per la crescita del proprio business core, da cui dipendono la valorizzazione del titolo azionario e il rating della Società, senza con ciò deteriorare la propria posizione finanziaria netta;*
- ✓ *TIM dispone dunque di immediate opportunità di reinvestimento dei proventi della monetizzazione dell'asset, funzionali al perseguimento delle sue priorità strategiche;*
- ✓ *sussiste un interesse strategico e finanziario alla vendita del bene;*
- *convenienza dell'iniziativa:*
 - ✓ *il processo di valorizzazione è stato svolto in maniera professionale, esasperando ogni ragionevole tentativo per individuare e raggiungere i potenziali interlocutori interessati all'acquisto, avvalendosi altresì del supporto di due primarie banche internazionali;*
 - ✓ *non sono state individuate credibili alternative di valorizzazione dell'asset, così in termini di tempi realizzativi come in termini di risultati conseguibili;*
 - ✓ *la vendita a Rai Way e F2i rappresenta un'opportunità di valorizzazione immediata, con rischio di execution gestibile;*
 - ✓ *l'offerta pervenuta da Rai Way e F2i può ragionevolmente essere qualificata come la migliore offerta a oggi ottenibile sul mercato;*
- *correttezza di termini e condizioni dell'operazione:*
 - ✓ *il prezzo d'offerta e dunque le condizioni economiche dell'operazione sono corretti, nel senso che quello di cui all'offerta di Rai Way e F2i è oggettivamente il prezzo espresso dal mercato a valle di un processo strutturato di valorizzazione e ricerca dei potenziali acquirenti;*
 - ✓ *i meccanismi di earn out consentono alla parte cedente di beneficiare delle opportunità di valorizzazione che allo stato il cespite non esprime, ma non sarebbe equo andassero a beneficio dell'acquirente;*
 - ✓ *i termini e le condizioni del contratto di vendita, se negoziati secondo le linee di indirizzo presentate dal management, risultano bilanciate e rappresentative degli interessi delle parti ed in linea con la prassi di mercato per transazioni similari.*

Il Consigliere Calvosa riferisce infine delle *dissenting opinions* espresse da sé medesima e dal Consigliere Cornelli. In particolare segnala quanto segue:

- il Consigliere Cornelli
 - ✓ ritiene che le condizioni in cui il processo si è svolto (cioè la notorietà dell'impegno verso la Commissione Europea assunto da Vivendi per la dismissione di Persidera) abbiano gravato sul suo esito, ragionevolmente determinando la formulazione di offerte più basse di quelle altrimenti suscettibili di essere ottenute;
 - ✓ reputa impraticabile accettare un'offerta a valori inferiori a quello risultante da due *fairness opinion*, quella del Professor Bini, consulente indipendente del Comitato, e quella di Credit Suisse, *advisor* incaricato congiuntamente da TIM e da GEDI, come da patto parasociale;
- il Consigliere Calvosa
 - ✓ conferma l'opinione che non sussiste l'interesse della Società a vendere, già ribadita più volte. Dall'istruttoria è emerso, a suo avviso, che non sussiste l'interesse a vendere in questo momento e con questa modalità, così come confermato anche dalla discussione odierna con l'*advisor* del Comitato, Professor Bini;
 - ✓ sottolinea che l'offerta è inferiore ai valori di cui alla *fairness opinion* rilasciata dal suddetto Professor Bini e quindi non conveniente per la Società;
 - ✓ si dichiara contraria all'operazione.

PARERE DEL PROFESSOR MAURO BINI

ELEMENTI ESSENZIALI

Nell'ambito del processo di cessione di Persidera, tuttora in corso, TIM ha incaricato il Prof. Mauro Bini (l'"Esperto"), ordinario di Finanza Aziendale nell'Università Luigi Bocconi, di rilasciare una fairness opinion sulle offerte ricevute.

L'Esperto, nello svolgimento del proprio incarico, ha adottato i Principi Italiani di Valutazione ("PIV") e considerato quale valore di riferimento il valore di mercato, prezzo al quale un'attività potrebbe essere negoziata fra soggetti indipendenti e motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi a comprare o a vendere), ed anche il valore negoziale equitativo (PIV I.6.5), che riflette altresì le sinergie addizionali che lo specifico soggetto acquirente potrebbe realizzare.

Ai fini della propria valutazione l'Esperto ha adottato il criterio dei Discounted Cash Flow (DCF), calcolato al 31 dicembre 2017, in quanto in assenza di transazioni comparabili e di società quotate comparabili non è stato possibile adottare il market approach.

Per quanto riguarda le principali fonti e assunzioni della valutazione, l'Esperto ha considerato in particolare le previsioni del management relativamente al business della società (business plan) e le performances storiche. L'esperto ha poi tenuto conto del quadro parzialmente incerto relativo alle possibili conseguenze del re-farming della banda 700 Mhz previsto dalla legge di Bilancio 2018, adottando lo scenario previsto dal management - basato sulla disponibilità di 3 MUX - quale riferimento ritenuto più probabile e considerando il rischio relativo nel tasso di attualizzazione. Infine le incertezze collegate all'evoluzione dello scenario tecnologico di lungo termine, oltre il periodo di scadenza delle attuali licenze, sono state anch'esse fattorizzate dall'Esperto, mediante l'adozione di due diversi criteri di definizione del valore terminale, che sottendono due diversi scenari di redditività prospettica del settore.

L'esperto ha poi tenuto conto dei vincoli normativi e regolamentari esistenti, che comportano restrizioni sui possibili acquirenti.

Ai fini dell'espletamento dell'incarico, è stato fatto ricorso sia ad informazioni di natura privata, avendo avuto l'Esperto ampio accesso ai dati storici e prospettici della società, che ad informazioni di natura pubblica, anche attraverso l'utilizzo di banche dati.

Il parere di congruità, rilasciato dal Prof. Bini in data 21 febbraio 2018, ha identificato un valore di mercato del 100% dell'Enterprise Value di Persidera al 31/12/2017 compreso in un range tra € 257 mln ed € 282 mln.

Tale range, che non include il valore dei contributi da riconoscersi in futuro a Persidera ex Legge di Bilancio 2018 (a compensazione dei costi di conversione alla tecnologia DVB-T2) ed il potenziale indennizzo relativo ad un contenzioso sulle frequenze, potrà inoltre essere incrementato in funzione delle eventuali sinergie addizionali realizzabili dall'effettivo acquirente (valore negoziale equitativo).