

# tiscali:

con sede legale in Cagliari, Località Sa Illetta, s.s. 195 km. 2,3  
Capitale Sociale sottoscritto e versato pari a Euro 156.071.496,25  
suddiviso in n. 61.654.548 azioni ordinarie prive del valore nominale  
iscritta al registro delle imprese di Cagliari al n. 02375280928

## OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E QUOTAZIONE DI N. 1.799.830.945 AZIONI ORDINARIE CON ABBINATI N. 1.799.830.945 WARRANT AVVISO DI AVVENUTA PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO

Tiscali S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**Tiscali**" o la "**Società**") rende noto che in data 9 ottobre 2009, a seguito di nulla osta Consob comunicato con nota n. 9086676 del 7 ottobre 2009, è stato pubblicato, mediante deposito presso Consob, il prospetto informativo e di quotazione relativo all'offerta in opzione agli azionisti e quotazione di n. 1.799.830.945 azioni ordinarie con abbinati n. 1.799.830.945 Warrant (il "**Prospetto Informativo**").

I termini utilizzati nel presente Avviso con lettera maiuscola e non espressamente definiti sono utilizzati con il medesimo significato ad essi attribuito nel Prospetto Informativo.

**Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nel Prospetto Informativo. Nell'ambito del Capitolo XIII del Prospetto Informativo sono state inoltre riportate alcune informazioni prospettiche tratte dal Piano Industriale della Società.**

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

### FATTORI DI RISCHIO

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed alle società del Gruppo Tiscali, ai settori di attività in cui esse operano ed agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

### A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

#### A.1 Rischi connessi all'elevato indebitamento finanziario e commerciale

Il Gruppo Tiscali sta attraversando un periodo di tensione finanziaria in virtù del quale il Gruppo ha intrapreso un processo di ristrutturazione industriale e finanziaria che si è concretizzato nell'approvazione del Piano Industriale – in relazione al quale è stata emessa l'attestazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare – e nella sottoscrizione del Piano di Ristrutturazione.

Al 30 giugno 2009 il Gruppo Tiscali evidenzia un indebitamento finanziario netto di Euro 613,3 milioni circa, di cui si prevede una sostanziale riduzione ad esito del completamento del Piano di Ristrutturazione. In particolare, il debito nei confronti degli Istituti Finanziatori *Senior* sarà ridotto ad Euro 160 milioni circa.

Si riporta di seguito l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Tiscali al 31 agosto 2009, al 30 giugno 2009 ed al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31 agosto 2009	30 giugno 2009	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
(migliaia di Euro)	otto mesi	sei mesi	(Italia, Regno Unito e controllate minori)	(Italia, Regno Unito, TiNet e controllate minori)	(Italia, Regno Unito e controllate minori)
A. Liquidità e crediti finanziari	32.146	38.051	28.347	141.742	11.462
B. Indebitamento finanziario corrente	228.616	549.191	531.411	195.706	387.090
C. Indebitamento finanziario corrente netto (B) – (A)	196.470	511.140	503.065	53.964	375.629
D. Indebitamento finanziario non corrente	219.309	102.117	113.387	603.449	46.648
E. Indebitamento finanziario netto (C) + (D)	<b>415.779</b>	613.256	616.452	657.413	422.277

L'Aumento di Capitale contribuirà interamente a ridurre l'esposizione verso il sistema bancario e l'indebitamento verso taluni soci e creditori, nell'ottica di ristrutturazione dell'indebitamento finalizzata alla creazione di una struttura finanziaria sostenibile.

L'eventuale esito negativo dell'operazione di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione del debito e la mancata o parziale attuazione del Piano Industriale e del Piano Finanziario posti a fondamento dell'operazione di detta ristrutturazione potrebbero causare inadempimenti in relazione agli obblighi contrattuali.

In particolare, qualora si verificassero inadempimenti relativi agli obblighi di rimborso del finanziamento o, in via generale, a quelli contrattualmente previsti, così come in caso di procedure concorsuali o inadempimento degli obblighi derivanti da qualsiasi strumento di debito o di garanzia della Società e di alcune società del Gruppo - inclusi eventuali strumenti finanziari emessi al fine di rimborsare tutto o parte del debito esistente del Gruppo -, gli ammontari erogati dovranno essere rimborsati anticipatamente ed integralmente, insieme agli interessi maturati e alle ulteriori somme dovute ai sensi di tali contratti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Al 31 agosto 2009, inoltre, la Società evidenzia un indebitamento commerciale scaduto al netto dei piani di pagamento concordati con i fornitori pari ad Euro 60 milioni circa. Inoltre, al 31 agosto 2009, in capo a Tiscali Italia risultano debiti leasing scaduti per Euro 1,5 milioni (quota capitale ed interessi) circa e debiti tributari scaduti per Euro 5,5 milioni circa.

La mancata o parziale attuazione del Piano Industriale e del Piano Finanziario e/o un eventuale mutamento della prassi commerciale in essere ovvero il mancato rispetto dei piani di rientro potrebbe comportare maggiori esigenze di cassa, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, e Capitolo X, Paragrafo 10.1.1 del Prospetto Informativo.

#### A.1.1 Rischi connessi all'assenza di capitale circolante sufficiente

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo Tiscali ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta nelle "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi del CESR (Committee of European Securities Regulators), alla data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze (intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla data del Prospetto Informativo), con particolare riferimento al rimborso dei debiti finanziari. Infatti, l'esigenza di capitale circolante dell'Emittente è costituita da una componente commerciale, legata alla evoluzione del *business* secondo il Piano Industriale, e da una componente finanziaria, legata alla esposizione debitoria verso le banche - la cosiddetta *Tranche D* (come meglio descritta alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1) -.

Vista la tempistica prevista per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3) e gli accordi già in essere con gli Istituti Finanziatori *Senior* la Società prevede ragionevolmente di potere ristabilire il livello fisiologico di capitale circolante entro la fine dell'esercizio in corso. L'Emittente ritiene dunque che, a seguito del completamento del Piano di Ristrutturazione, il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla data del Prospetto Informativo (per ulteriori informazioni al riguardo, cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1).

L'eventuale esito negativo dell'operazione di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione del debito e la mancata o parziale attuazione del Piano Industriale e del Piano Finanziario posti a fondamento dell'operazione di detta ristrutturazione potrebbero pertanto compromettere il presupposto della continuità aziendale di Tiscali e del Gruppo Tiscali.

#### A.1.2 Rischi connessi alla situazione contabile di patrimonio netto negativo

Secondo quanto riportato nella Relazione Semestrale al 30 giugno 2009 la contabilizzazione degli effetti patrimoniali della cessione di asset e del Piano di Ristrutturazione del debito determina un valore di patrimonio netto dell'Emittente e consolidato negativo, pari rispettivamente a 78,7 milioni di Euro e 272,2 milioni di Euro.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto, tuttavia, con riferimento ai dati al 30 giugno 2009, che "la situazione di patrimonio netto di Tiscali così emergente sia una rappresentazione meramente contabile, mentre la sostanza economica della posizione della Società è quella che deriva dal tener conto sia della svalutazione della partecipazione in Tiscali UK al 30 giugno 2009, sia dell'impegno delle banche e degli azionisti a sottoscrivere gli aumenti di capitale deliberati il 30 giugno 2009 fino all'ammontare di 214,9 milioni di Euro (al netto degli oneri accessori) e che pertanto la situazione economica è quello di un patrimonio contabile della Capogruppo positivo per 136,2 milioni di Euro e Consolidato negativo per 57,4 milioni di Euro".

In relazione alla suddetta situazione infrannuale, il Consiglio di Amministrazione ha valutato la situazione di deficit patrimoniale creatasi al 30 giugno 2009 e ha concluso, anche con il conforto di un parere legale del Professor Colombo, che la stessa, in considerazione delle delibere di aumento di capitale già formalmente assunte dalla Società e degli altri accordi stipulati, non determina l'applicazione della disciplina prevista dall'art. 2447 del Codice Civile (secondo cui "Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dall'art. 2327 [cod. civ.], gli amministratori [...] devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società").

Infatti, già in data 30 giugno 2009 la Società aveva deliberato un aumento di capitale ampiamente sufficiente a costituire un patrimonio netto positivo superiore al minimo di legge. In sostanza, la decisione di ricapitalizzazione era già stata presa – con delibera dell'assemblea straordinaria – prima ancora della contabilizzazione della perdita di capitale da coprire. Sì che, a meno di accogliere la tesi secondo la quale l'art. 2447 richiede non solo l'immediata deliberazione dell'aumento del capitale in misura idonea a rstituirlo sopra il minimo di legge bensì anche l'immediata sottoscrizione dell'aumento medesimo (tesi peraltro minoritaria: nel senso che ciò non è necessario cfr. App. Milano 28.2.1975, in Giur. comm. 1975, II, 778; Trib. Verona 27.9.1985, in Società, 1986, 301; Trib. Milano 29.9.1988, in Società, 1989, 162 [nella motiv.]; Trib. Roma, 30.11.1988, in Società, 1989, 294; Trib. Catania, 25.10.1990 e 30.11.1991, entrambe in Società, 1991, 812: decisioni tutte approvate, tra gli

altri, da NOBILI–SPOLIDORO, La riduzione del capitale, Torino, 1993, 401 ss.), non si è verificato alcun contrasto tra i provvedimenti richiesti dall'art. 2447 e quelli presi dall'assemblea del 30 giugno 2009. Ciò è tanto più vero se si considera che, mentre l'art. 2447 richiede soltanto che, immediatamente dopo l'accertamento di perdite che intaccano il capitale portando il capitale "coperto" al di sotto del minimo, si deliberi un aumento sufficiente a riportare il capitale sopra il minimo, e non richiede che a quella delibera si affianchi un contemporaneo impegno dei soci (o di terzi) a sottoscrivere quell'aumento, nel caso di specie alla delibera assembleare del 30 giugno 2009 si affiancava l'impegno (già assunto prima di essa) degli Istituti Finanziatori *Senior* a coprire la quota di aumento non sottoscritta dal mercato.

In particolare, la funzione normativa della disposizione di cui all'art. 2447 cod. civ. è sostanzialmente rinvenibile nella prevenzione e neutralizzazione della presenza sul mercato di imprese organizzate in forma societaria non (più) dotate di adeguati mezzi economici, quanto meno nella misura minima indicata dalla legge; tale funzione deve dirsi già pienamente assolta e rispettata dal complessivo Piano di Ristrutturazione, dall'Aumento di Capitale e dagli accordi raggiunti dall'Emittente con i principali creditori della Società, e segnatamente con il ceto bancario, così come attuato ed articolato nel caso di specie.

Si consideri infatti che, all'impegno di Tiscali di vendita di Tiscali UK – con conseguente perdita da *valutazione* di detta partecipazione, conseguente all'assunto obbligo di cederla in perdita - si affianca, nell'ambito del Piano di Ristrutturazione, l'impegno degli Istituti Finanziatori *Senior* (e, in minor misura, del dott. Soru e di VNIL) di sottoscrivere l'Aumento di Capitale, tra i cui effetti vi sarebbe la riduzione dell'indebitamento bancario. La cessione della partecipazione e le delibere di aumento costituiscono pertanto elementi essenziali del più ampio e complessivo Piano di Ristrutturazione volto alla sistemazione dell'esposizione debitoria e al risanamento finanziario di Tiscali, nell'interesse dei creditori e del mercato nel suo complesso.

Il Piano di Ristrutturazione da un lato è cosa ben più complessa - ed idonea a risolvere questioni assai più complicate - che una pura e semplice delibera di riduzione e reintegra di capitale, dall'altro produce effetti economici ben più rilevanti e tranquillizzanti che una delibera ex art. 2447 cod. civ. Soprattutto, esso prevede l'impegno degli Istituti Finanziatori *Senior* a coprire la quota di aumento non sottoscritta dal mercato; mentre una delibera ex art. 2447 cod. civ. non prevede, di per sé, l'impegno di alcuno ad assumersi l'onere della ricapitalizzazione. Ad avviso dell'Emittente, non sarebbe sembrato aver fondamento la pretesa, in presenza del Piano di Ristrutturazione, di applicare alla perdita del capitale (in ipotesi) emergente dalla stessa la disciplina dell'art. 2447 cod. civ.: disciplina costituente un *quid minus* di quella pattizia contenuta negli accordi di ristrutturazione dei debiti.

In considerazione di quanto precede, l'Emittente ritiene che la situazione di deficit patrimoniale non abbia determinato l'applicazione della disciplina prevista dall'art. 2447 del Codice Civile e che pertanto tale deficit non comporti, nel tempo intercorrente tra la perdita integrale del capitale e l'esecuzione dell'aumento deliberato per la ricostituzione del capitale stesso, lo stato di scioglimento e liquidazione della Società.

In considerazione, inoltre, del fatto che, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale dell'Emittente sarà pari ad Euro 336.071.496,25, l'organo amministrativo provvederà a convocare l'assemblea degli azionisti al fine di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2446, comma 1, cod. civ.

Per ulteriori informazioni in merito alla situazione gestionale e finanziaria del Gruppo, vedasi Sezione Prima, Capitolo IX.

#### A.2 Rischi connessi alle limitazioni dell'operatività delle società del Gruppo Tiscali derivanti da clausole, covenant finanziari e impegni connessi al Group Facility Agreement

Il Group Facility Agreement ("**GFA**"), come da prassi in tale tipologia di rapporti contrattuali, prevede a carico delle società del Gruppo Tiscali parti del GFA impegni finanziari ("*covenant finanziari*") e operativi ("*operational covenants*") su base consolidata.

Tali indicatori sono peraltro coerenti con le dinamiche previste nel Piano Industriale (si veda Sezione Prima, Capitolo XIII del presente Prospetto Informativo) e sono soggetti ad un periodo di sospensione (c.d. *covenant holiday*) per cui la prima data di verifica degli stessi ricorrerà in occasione della chiusura del bilancio intermedio al 30 giugno 2010.

Le società del Gruppo Tiscali inoltre non dovranno superare determinate soglie di investimento (c.d. *capital expenditure*) nonché taluni requisiti operativi relativi ai livelli di clienti in relazione ai quali viene emessa fattura ed ai ricavi.

Il GFA prevede, inoltre, a carico di Tiscali, Tiscali UK Holdings e dei Garanti, nonché delle proprie società controllate come individuate nel GFA (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1), il rispetto, tra gli altri, di impegni non finanziari, fatte salve le eccezioni contrattualmente previste, che comportano limitazioni: (i) al pagamento di dividendi o ad altri pagamenti a qualsiasi titolo; (ii) all'acquisizione o all'esecuzione di investimenti; (iii) alla realizzazione di pagamenti nell'ambito di qualsiasi indebitamento di Tiscali, Tiscali UK Holdings o dei Garanti che sia subordinato al GFA o alle relative garanzie; (iv) alla concessione di garanzie reali; (v) alla realizzazione di operazioni straordinarie; (vi) all'assunzione di indebitamento nonché alla prestazione di garanzie ad esso relative; (vii) alla creazione di patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447 ter del codice civile; (viii) alla modifica del Piano Industriale e il Piano Finanziario.

A garanzia dell'adempimento delle obbligazioni previste nel GFA, sono state costituite talune garanzie e taluni specifici *events of default*, il verificarsi dei quali potrebbe far sorgere in capo a Tiscali l'obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate, insieme agli interessi e ad ogni altra somma maturata alla data di rimborso; inoltre, le garanzie prestate potrebbero limitare l'operatività del Gruppo, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo).

#### A.3 Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi

Sin dalla costituzione, l'Emittente non ha distribuito dividendi.

In aggiunta, il Group Facility Agreement prevede a carico di Tiscali e delle altre società del Gruppo ai sensi del GFA l'obbligo di non pagare dividendi o effettuare altro pagamento relativi alle azioni o altri titoli di capitale di Tiscali a meno che il pagamento di tali somme (i) sia eseguito a favore di una società del Gruppo Tiscali parte contraente nel Group Facility Agreement in relazione al quale gli Istituti Finanziatori *Senior* abbiano una garanzia almeno equivalente a quella che hanno in relazione alla società del Gruppo che paga il dividendo o (ii) sia stato preventivamente approvato dalla banca agente (cd. *agent*) ai sensi del Group Facility Agreement.

Anche a seguito del rimborso totale di detti finanziamenti o di una loro rinegoiazione, l'Emittente potrebbe non essere in grado in futuro di distribuire dividendi (cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.1).

#### A.4 Rischi connessi alla dipendenza da licenze, da autorizzazioni e dall'esercizio di diritti reali

Il Gruppo Tiscali conduce la propria attività sulla base di licenze e autorizzazioni - soggetti a rinnovo periodico, modifica, sospensione o revoca da parte delle autorità competenti - e usufruisce di servizi di passaggio, diritti di uso oltre che di autorizzazioni amministrative per la costruzione e il mantenimento della rete di telecomunicazioni. Al fine di poter condurre la propria attività, il Gruppo Tiscali deve conservare e mantenere le licenze e le autorizzazioni, i diritti di passaggio ed uso nonché le altre autorizzazioni amministrative.

Nell'ipotesi in cui le predette licenze e autorizzazioni fossero revocate o non rinnovate o il Gruppo non ottenesse il rilascio delle necessarie nuove licenze e autorizzazioni oppure non potesse più esercitare validamente i diritti reali necessari per operare, il Gruppo Tiscali potrebbe non essere in grado di esercitare la propria attività con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4).

#### A.5 Rischi connessi alle perdite e alla capacità di generare utili

Il Gruppo Tiscali ha registrato perdite a livello consolidato sin dal 1998, anno di inizio delle proprie attività. In particolare, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008 il Gruppo Tiscali, a fronte di un risultato operativo negativo rispettivamente di circa Euro 12,8 milioni, circa Euro 80,4 milioni e circa Euro 99,9 milioni, ha registrato perdite nette rispettivamente pari a circa Euro 136,6 milioni, circa Euro 75,3 milioni e circa Euro 271,1 milioni.

Pertanto, in futuro l'Emittente potrebbe non essere in grado di generare utili (cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1).

#### A.6 Rischi connessi alla realizzazione del Piano Industriale

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 giugno 2009 ha approvato il Piano Industriale che delinea il *trend* di mercato, lo scenario competitivo ed il posizionamento della Società (per ulteriori informazioni, cfr. Sezione Prima, Capitolo XIII).

L'effettiva ed integrale realizzazione del Piano Industriale ed il conseguimento dei risultati e degli obiettivi programmati possono dipendere da congiunture economiche o da eventi imprevedibili e/o non controllabili dalla Società che, conseguentemente, potrebbe dover sostenere costi rilevanti a tali fini. Pertanto, il mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Industriale o il raggiungimento degli stessi sopportando costi inattesi potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sull'attività, dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XIII).

Inoltre, al fine di raggiungere gli obiettivi del Piano, in futuro la Società potrebbe essere costretta a reperire ulteriori risorse finanziarie attraverso l'emissione di titoli di debito, l'ottenimento di nuovi finanziamenti, l'incremento di quelli esistenti o ulteriori aumenti di capitale.

La disponibilità di tali risorse potrebbe in futuro essere limitata o le stesse potrebbero essere reperibili a condizioni meno favorevoli rispetto a quelle esistenti. Pertanto, l'impossibilità di reperire risorse finanziarie sufficienti o il reperimento delle stesse a condizioni meno vantaggiose di quelle in essere, potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

Qualora una o più delle assunzioni sottese ai dati previsionali non occorranò o si verifichino solo in parte, il Gruppo Tiscali potrebbe non raggiungere gli obiettivi prefissati ed i risultati potrebbero differire, anche significativamente, da quanto previsto, con conseguenti effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale del Gruppo Tiscali.

I dati previsionali sono basati su valutazioni interne concernenti eventi futuri, soggetti a eventi incerti,

anche al di fuori del controllo degli amministratori e del *management* del Gruppo Tiscali; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

A causa dell'incertezza che caratterizza i dati previsionali, gli investitori sono invitati a non fare esclusivo affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni d'investimento nei limiti di quanto sopra indicato.

Si segnala che è allegata in appendice al presente Prospetto Informativo la relazione della società di revisione Reconta Ernst&Young relativa ai dati previsionali contenuti nel Piano Industriale.

#### A.7 Rischi relativi alla dipendenza dai servizi di altri operatori

L'attività del Gruppo Tiscali dipende dai contratti in essere con Telecom Italia aventi ad oggetto sia l'utilizzo delle infrastrutture di rete che l'interconnessione.

In particolare, il Gruppo ha in essere contratti con Telecom Italia aventi ad oggetto la fornitura dei servizi di interconnessione diretta, interconnessione reverse, co-locazione, accesso disaggregato, ADSL *Bitstream flat* ad accesso singolo, *shared access* e servizi radiomobili.

Nell'ipotesi in cui (i) tali contratti non venissero rinnovati alla scadenza o fossero rinnovati a termini e condizioni meno favorevoli rispetto a quelli attualmente in essere, oppure (ii) Tiscali non riuscisse a concludere con Telecom i nuovi contratti necessari per lo sviluppo del proprio *business*, oppure (iii) nei casi di cui ai precedenti punti, Tiscali non riuscisse a concludere accordi equivalenti con operatori terzi, oppure (iv) si verificasse un grave inadempimento contrattuale da parte di Telecom Italia, potrebbero aversi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.8).

#### A.8 Rischi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio

La valuta del bilancio consolidato di Gruppo è l'Euro. Peraltro, in seguito all'operazione di cessione di Tiscali UK al Gruppo Carphone, una parte del corrispettivo (pari a circa 36 milioni di Sterline) è stato vincolato in un conto (cd. *Escrow*) per un periodo massimo di 18 mesi a garanzia di talune obbligazioni contrattuali (si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII). L'*Escrow*, ove liberato, andrebbe a riduzione dell'indebitamento bancario verso gli Istituti Finanziatori *Senior*. Variazioni nel valore del tasso di cambio tra l'Euro e la Sterlina inglese potrebbero evidenziare, quindi, una minore capacità di ripagare detto debito finanziario.

Inoltre, si segnala che la Società intrattiene rapporti contrattuali di fornitura (in particolare, per l'acquisto di materiale tecnico) in valuta diversa dall'Euro (prevalentemente dollari statunitensi). Al 30 giugno 2009, l'incidenza di debiti in valuta estera era inferiore al 5% sul totale di debito verso i fornitori.

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha posto in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

#### A.9 Rischi connessi allo sviluppo dei servizi e delle offerte commerciali

Al fine di sostenere la propria strategia di crescita nei servizi di accesso internet ADSL, il Gruppo Tiscali sarà tenuto a sostenere costi legati allo sviluppo dell'offerta di accesso ADSL e di servizi di telefonia mobile, e relativi costi per le attività di *marketing* e commerciali. L'entità di tali costi dipenderà significativamente dalle condizioni che regolano l'interconnessione e le offerte in modalità *unbundling* imposte dagli operatori telefonici nazionali, nonché dall'evoluzione della base clienti. Nell'ipotesi in cui il Gruppo non fosse in grado di reperire le necessarie risorse finanziarie per sostenere detti investimenti oppure non riuscisse a implementarli nei termini e alle condizioni previsti, potrebbero aversi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2).

#### A.10 Rischi derivanti dai contenziosi in essere

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo Tiscali è parte in diversi procedimenti giudiziari da cui potrebbero derivare obblighi risarcitori a carico dello stesso.

Tali contenziosi in alcuni casi sono potenzialmente significativi; non sussistono tuttavia allo stato attuale elementi sufficientemente definiti per quantificare la passività potenziale. Non è stato pertanto effettuato al momento alcun accantonamento specifico in bilancio, fatta eccezione per un ammontare, a livello consolidato, di Euro 4 milioni circa al 30 giugno 2009, di cui circa Euro 2,1 milioni riconducibili a potenziali passività che potrebbero derivare da contenziosi verso dipendenti di società del Gruppo ed Euro 1,9 milioni riconducibili a potenziali passività che potrebbero derivare da altri procedimenti pendenti (cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.4).

Tale fondo è stato determinato sulla base della valutazione del rischio relativo a ciascun procedimento effettuata dagli amministratori in seguito all'analisi dei fatti e della documentazione fornita da esperti e consulenti legali. Nell'ambito di tali valutazioni, il Gruppo non ha effettuato accantonamenti a fondi rischi in assenza di elementi certi e obiettivi o qualora l'esito negativo del contenzioso non sia stato ritenuto probabile.

Pertanto il Gruppo potrebbe essere in futuro tenuto a far fronte a passività correlate all'esito negativo di vertenze giudiziarie in corso o minacciate non coperte da fondi rischi con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.4).

In particolare, in considerazione della potenziale significativa rilevanza, si riassume il contenzioso esistente in Olanda con le associazioni Vereniging van Effectenbezitters e la fondazione Stichting Van der Goen WOL.

Nel luglio 2001, l'associazione olandese Vereniging van Effectenbezitters e la fondazione Stichting VEB-Actie WOL, che rappresentano un gruppo di circa 10.000 ex-azionisti di minoranza di World Online International NV, ha presentato una citazione contro World Online International NV (attualmente controllata al 99,5% da Tiscali) e contro le istituzioni finanziarie incaricate della quotazione in Borsa della controllata olandese, contestando, in particolare, l'incompletezza e non correttezza, ai sensi della legge olandese, di alcune informazioni contenute nel prospetto di quotazione e di alcune dichiarazioni pubbliche rilasciate immediatamente prima della e successivamente alla quotazione (avvenuta il 17 marzo 2000), dalla società e dal suo presidente.

Con provvedimento del 17 dicembre 2003 il Tribunale olandese di primo grado ha ritenuto che in alcuni comunicati stampa emessi da World Online International NV precedentemente al 3 aprile 2000 non si facesse sufficiente chiarezza circa le dichiarazioni rese pubbliche dal suo ex presidente al tempo della quotazione e relative alla propria partecipazione azionaria. Conseguentemente, World Online International NV è stata ritenuta responsabile nei confronti dei soggetti che hanno sottoscritto le azioni della società in sede di IPO il 17 marzo 2000 (data di avvio delle negoziazioni) e che hanno acquistato azioni nel mercato secondario fino al 3 aprile 2000 (data in cui è stato emesso un comunicato stampa di precisazione in merito alla effettiva partecipazione azionaria detenuta dall'ex presidente di World Online International NV). World Online International NV ha presentato appello contro questa decisione, ritenendo che non fosse necessario fornire ulteriori chiarimenti, adducendo la correttezza del prospetto informativo.

La Corte di Appello di Amsterdam in data 3 maggio 2007 ha parzialmente modificato la decisione del Tribunale in primo grado, ritenendo che il prospetto utilizzato in sede di quotazione fosse incompleto in alcune sue parti e che World Online International NV avrebbe dovuto correggere alcune informazioni relative alla partecipazione azionaria detenuta dal suo ex presidente, riportate dai *media* prima della quotazione stessa; inoltre si è ritenuto che la società avesse creato aspettative ottimistiche sull'attività di World Online International NV. La sentenza si limita ad accertare alcuni profili di responsabilità della società e delle istituzioni finanziarie incaricate della quotazione in Borsa, ma non si pronuncia in merito agli eventuali danni, che dovrebbero essere oggetto di un nuovo eventuale separato procedimento, allo stato non avviato. Sulla base di tale pronuncia gli investitori che sono divenuti azionisti di World Online International NV tra il 17 marzo 2000 e il 3 aprile 2000 potrebbero intraprendere azioni per il risarcimento dei relativi danni presso il Tribunale competente, ad oggi non quantificabili.

Il 24 luglio 2007, l'associazione e la fondazione sopra menzionata hanno proposto appello alla Corte Suprema Olandese contro la sentenza della Corte d'Appello. Il 2 novembre 2007, World Online International NV e le istituzioni finanziarie incaricate della quotazione in Borsa hanno depositato il proprio terzo ricorso. Il 6 febbraio 2009 il Procuratore Generale ha espresso il proprio parere consultivo aderendo, in parte, alle richieste d'appello. La Corte Suprema dovrebbe indicativamente rendere nota la propria decisione entro la fine del mese di novembre 2009.

Un contenzioso di natura analoga a quello sopra descritto è stato avviato da un'altra fondazione olandese, la Stichting Van der Goen WOL Claims, nell'agosto 2001, e sono successivamente pervenute da parte di altri soggetti, lettere nelle quali viene avanzata l'ipotesi di poter procedere con azioni analoghe qualora ne dovessero ricorrere i presupposti.

#### A.11 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate del Gruppo ed alla difficoltà di acquisire nuove risorse qualificate

Il settore in cui opera il Gruppo Tiscali è caratterizzato da una disponibilità limitata di personale specializzato. L'evoluzione tecnologica e l'esigenza di soddisfare una domanda di prodotti e servizi sempre più sofisticati richiedono alle aziende operanti in tale settore di dotarsi di risorse con elevata specializzazione su tecnologie, applicazioni e soluzioni correlate con un conseguente aumento della concorrenza sul mercato del lavoro e dei livelli retributivi.

Nel caso in cui un numero significativo di professionisti specializzati o interi gruppi di lavoro dedicati a specifiche tipologie di prodotto dovessero lasciare il Gruppo e lo stesso non fosse in grado di attrarre personale qualificato in sostituzione, la capacità d'innovazione e le prospettive di crescita del Gruppo Tiscali potrebbero risentirne, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1).

#### A.12 Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza

L'abilità del Gruppo Tiscali di attrarre e mantenere clienti dipende in misura significativa dall'operatività della propria rete e dei propri sistemi informativi, e in particolare dalla continuità e sicurezza della stessa nonché dei propri *server*, *hardware* e *software*.

L'eventuale mancanza di energia elettrica ovvero eventuali interruzioni nelle telecomunicazioni, violazioni nel sistema di sicurezza e altri simili imprevedibili eventi negativi (quali anche la distruzione completa del *data center* del Gruppo Tiscali) potrebbero causare interruzioni o ritardi nell'erogazione dei servizi, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.



Le società del Gruppo Tiscali stipulano specifiche polizze assicurative a copertura dei danni che le proprie infrastrutture potrebbero subire in conseguenza dei predetti eventi. Ciò nonostante, nel caso in cui si dovessero verificare eventi dannosi non coperti dalle polizze assicurative o, seppur coperti, tali eventi causino danni che eccedano i massimali assicurati, potrebbero aversi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

#### A.13 Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito all'evoluzione del mercato di riferimento

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo Tiscali formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali valutazioni sono state formulate in considerazione della carenza di dati di settore certi e omogenei elaborati da ricerche di mercato su imprese comparabili con il Gruppo.

Inoltre, il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui il Gruppo opera. Tali dichiarazioni si basano sull'esperienza e conoscenza di Tiscali nonché sui dati storici disponibili relativi al settore di riferimento.

Tuttavia, i risultati del Gruppo Tiscali e l'andamento dei settori in cui esso opera potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti fattori di rischio e nel Prospetto Informativo.

#### A.14 Rischi correlati alla prestazione di garanzie nell'ambito della cessione di Tiscali UK

Nell'ambito dell'operazione di cessione del 100% del capitale azionario di Tiscali UK e relative controllate a Carphone Warehouse Group Plc per un ammontare complessivo pari a 236 milioni di Sterline, circa 36 milioni di Sterline (pari a circa Euro 40 milioni) sono stati vincolati a garanzia di taluni impegni contrattuali (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6).

Si rileva, peraltro, che, nell'ambito dell'operazione di cessione sono stati assunti disgiuntamente dai venditori (tra cui l'Emittente) obblighi di indennizzo correlati a talune dichiarazioni e garanzie contrattuali la cui durata è limitata a ventiquattro mesi per le garanzie di natura non fiscale, che hanno durata settennale. Tali dichiarazioni e garanzie rientrano tra quelle sostanzialmente usuali per questo genere di operazioni. Inoltre, come prassi in questo tipo di operazioni e al fine di limitare le eventuali richieste di danni per la durata contrattuale delle garanzie, è stato pattuito un tetto massimo all'ammontare degli indennizzi pari al 100% del valore della cessione (ossia 236 milioni di Sterline – pari a circa Euro 260 milioni).

Nel caso di soccombenza dell'Emittente nell'ambito di eventuali azioni per indennizzi promosse da Carphone, il Gruppo potrebbe essere obbligato a risarcire i relativi danni - anche se nei limiti sopra indicati -, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

#### B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO

##### B.1 Rischi connessi all'elevato grado di competitività dei mercati e all'andamento dei prezzi

Il Gruppo Tiscali opera in un settore estremamente competitivo.

I principali concorrenti del Gruppo sono *Internet Service Provider* posseduti o controllati da operatori di telecomunicazioni nazionali che detenevano il monopolio dei servizi di telecomunicazione prima della liberalizzazione del settore (c.d. *incumbent*). Tali concorrenti dispongono di una forte riconoscibilità del marchio nei paesi di appartenenza, di una consolidata base di clientela e di elevate risorse finanziarie che permettono di effettuare ingenti investimenti in particolare nel settore della ricerca volto allo sviluppo delle tecnologie e dei servizi. Con riferimento al complesso delle linee di accesso *broadband*, la quota di mercato detenuta dalla Società in Italia a fine marzo 2009 è risultata pari al 5% circa (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2).

Il Gruppo compete, oltre che con operatori di telecomunicazioni, i quali potrebbero utilizzare nuove tecnologie di accesso, anche con fornitori di altri servizi, quali ad esempio, la televisione satellitare, la televisione digitale terrestre e la telefonia mobile. Tali fornitori, anche in virtù della convergenza fra le varie tecnologie e fra i mercati delle telecomunicazioni e dell'intrattenimento, potrebbero estendere la propria offerta anche a servizi internet e voce, con conseguente possibile incremento della concentrazione del mercato rilevante e del livello di competitività.

Al fine di competere con i propri concorrenti, la strategia del Gruppo Tiscali è stata quella di fornire servizi di accesso internet di qualità e a prezzi concorrenziali. L'eventuale incapacità del Gruppo di competere con successo nei settori nei quali opera rispetto ai propri concorrenti attuali o futuri potrebbe incidere negativamente sulla posizione di mercato con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e 6.2).

##### B.2 Rischi connessi all'evoluzione della tecnologia e all'offerta commerciale

Il settore nel quale opera il Gruppo Tiscali è caratterizzato da profondi e repentini cambiamenti tecnologici, da un'elevata concorrenza nonché da una rapida obsolescenza di prodotti e servizi. Il successo del Gruppo in futuro dipenderà anche dalla capacità di prevedere tali cambiamenti tecnologici e dalla capacità di adeguarvisi tempestivamente attraverso lo sviluppo di prodotti e servizi idonei a soddisfare le esigenze della clientela. L'eventuale incapacità di adeguarsi alle nuove tecnologie e quindi ai mutamenti nelle esigenze della clientela potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e 6.2).

##### B.3 Rischi connessi all'evoluzione normativa

Il settore delle telecomunicazioni nel quale opera il Gruppo Tiscali è un settore altamente regolamentato e disciplinato da una normativa legislativa e regolamentare estesa, stringente ed articolata, soprattutto per quel che attiene alla concessione delle licenze, concorrenza, attribuzione delle frequenze, fissazione delle tariffe, accordi di interconnessione e linee in affitto. Modifiche legislative, regolamentari o di natura politica che interessino le attività del Gruppo, nonché provvedimenti sanzionatori emessi dall'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla reputazione e, di conseguenza, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

In particolare, tali modifiche potrebbero comportare l'introduzione di maggiori oneri, sia in termini di esborsi diretti sia in termini di costi addizionali di adeguamento, nonché nuovi profili di responsabilità e barriere normative alla fornitura dei servizi. Eventuali mutamenti del quadro normativo, nonché l'adozione di provvedimenti da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, potrebbero inoltre rendere più difficile al Gruppo Tiscali ottenere servizi da altri operatori a tariffe competitive o potrebbero limitare l'accesso a sistemi e servizi necessari allo svolgimento dell'attività del Gruppo.

Inoltre, considerata la dipendenza dell'attività dell'Emittente da servizi di altri operatori, l'Emittente potrebbe non essere in grado di recipire e/o adeguarsi tempestivamente ad eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare vigente, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

I costi che il Gruppo potrebbe essere tenuto a sostenere e gli investimenti necessari per l'adeguamento alla normativa di settore, così come la perdita di eventuali opportunità di *business*, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

##### B.4 Rischi connessi alla perdita di clienti

Il settore delle telecomunicazioni è caratterizzato da una continua riduzione dei prezzi dei servizi di accesso disponibili sul mercato. In generale, i rapporti contrattuali non vincolano i clienti ad utilizzare esclusivamente i servizi offerti da un singolo fornitore.

Inoltre, il Gruppo Tiscali potrebbe trovarsi a far fronte ad un aumento della concorrenza nei prezzi e nell'offerta di servizi. Tale pressione competitiva, unita ad altri fattori, potrebbe determinare un aumento nel numero di clienti che decidono di disdire tutto o parte dei servizi e passare ad altri operatori. A tal proposito, i clienti complessivi del Gruppo Tiscali in Italia sono passati da 930 mila circa al 30 giugno 2008 a 754 mila circa al 30 giugno 2009; tale calo è principalmente imputabile alla contrazione della base clienti *narrowband*, in linea con la tendenza del settore.

La perdita di un elevato numero di clienti potrebbe avere un effetto pregiudizievole sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

Inoltre, il rispetto di specifici *covenant* operativi è stato previsto nell'ambito del cFA; in particolare, alcuni *covenant* operativi si riferiscono anche ai numeri dei clienti complessivi (*Broadband*, voce e *Narrowband*) e al ricavo medio per utente (ARPU), e sono valutati congiuntamente ai sensi dei contratti di finanziamento. Tali *covenant* operativi verranno testati a partire dal 30 giugno 2010, essendo soggetti ad un periodo di sospensione del calcolo (cd. *covenant holiday*).

Il mancato rispetto dei *covenant* operativi costituirebbe un inadempimento ai sensi del GFA (cd *event of default*), con effetti potenzialmente pregiudizievoli sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo. Per ulteriori informazioni, cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.

##### B.5 Rischi connessi al danno reputazionale di Tiscali in caso di responsabilità professionale di società di outsourcing

Le società non facenti parte del Gruppo dell'Emittente, con le quali Tiscali coopera nell'esercizio della propria attività e, in particolare, le società che gestiscono il servizio clienti e la manutenzione della rete (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI), sono responsabili per qualsiasi danno derivante da colpa professionale che le stesse potrebbero arrecare ai clienti dell'Emittente così come a terzi.

Alla data del Prospetto Informativo non sussistono - né si sono verificati nel passato - contenziosi riguardanti le prestazioni dei terzi di cui sopra da cui possano derivare danni reputazionali rilevanti.

Tuttavia, l'eventuale coinvolgimento del Gruppo Tiscali in questo tipo di controversie e l'eventuale soccombenza nell'ambito delle stesse, potrebbe esporre il Gruppo Tiscali a danni reputazionali nonché, ove ciò accadesse, a ripercussioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

#### C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

##### C.1 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti

*Diritti di opzione*

I diritti di opzione sulle Azioni rivinenti dall'Aumento di Capitale ed oggetto dell'Offerta saranno negoziabili esclusivamente sul Mercato Telematico Azionario per il periodo che va dal 12 al 23 ottobre 2009 inclusi.

Le richieste di vendita durante tale periodo potrebbero non trovare adeguate e tempestive controposte di acquisto in ragione dello sviluppo delle negoziazioni sui diritti di opzione e dell'esistenza di una liquidità sufficiente. Il prezzo di negoziazione dei diritti di opzione dipenderà, tra l'altro, dallo sviluppo del prezzo delle azioni di Tiscali in circolazione e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle stesse.

Inoltre, fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui la Società opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare,

provvedimenti dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative alla Società, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni Tiscali e, eventualmente, dei diritti di opzione. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare notevoli fluttuazioni dei prezzi e dei volumi negli ultimi anni. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Tiscali e, eventualmente, dei diritti di opzione, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie della stessa.

Nell'ambito dell'Offerta, inoltre, alcuni azionisti della Società potrebbero decidere di non esercitare i propri diritti di opzione e di venderli sul mercato. Ciò potrebbe avere un effetto negativo sul prezzo di mercato dei diritti di opzione o delle azioni. (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.4.3).

*Warrant*

I *Warrant* presentano i rischi propri degli strumenti finanziari derivati, tra cui l'elevata volatilità e l'influenza delle variazioni del prezzo di mercato delle azioni Tiscali.

I titolari dei *Warrant* avranno il diritto di sottoscrivere in qualsiasi momento (a decorrere dal primo giorno di borsa aperta del primo mese successivo alla emissione dei *Warrant* e fino alla data ultima del 15 dicembre 2014) azioni ordinarie della Società in ragione di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 20 *Warrant* esercitati. Ciascuna richiesta di esercizio dovrà essere effettuata per il tramite dell'intermediario presso cui i *Warrant* sono depositati, previo contestuale ed integrale pagamento del prezzo di esercizio. I *Warrant* che non fossero presentati per l'esercizio entro il 15 dicembre 2014 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

I *Warrant* circoleranno separatamente dalle Azioni cui sono abbinati a partire dal giorno della loro emissione e saranno liberamente trasferibili.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.10-bis del Prospetto Informativo.

##### C.2 Rischi connessi alla correlazione tra valore dei Warrant ed andamenti dei prezzi delle azioni ordinarie Tiscali

Il valore teorico dei *Warrant*, e quindi l'andamento dei loro corsi borsistici una volta ammessi a quotazione nel Mercato Telematico Azionario, sarà correlato alle azioni ordinarie dell'Emittente.

In particolare, il valore dei *Warrant* varierà in misura direttamente correlata al prezzo ed alla volatilità dell'azione ordinaria Tiscali, nonché alla vita residua del *Warrant*, mentre varierà in misura inversamente correlata al valore di un eventuale dividendo distribuito dall'Emittente (salvo in ogni caso il criterio di aggiustamento previsto al riguardo nel regolamento dei *Warrant* – cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.10-bis6).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.10-bis del Prospetto Informativo.

##### C.3 Effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti della Società che decideranno di aderivi sottoscrivendo interamente la quota di propria competenza.

Al contrario, in caso di mancato esercizio dei diritti di opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 96,7% circa (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IX).

Inoltre, la percentuale massima di diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione anche delle Azioni di Compendio, è pari al 96,8% circa.

In data 3 maggio 2007 l'Assemblea di Tiscali ha approvato un piano di *stock option* per i dipendenti dell'Emittente e delle sue controllate e collegate italiane e deliberato un aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 4.244.131 azioni ordinarie a servizio del suddetto piano. In caso di integrale esercizio dei diritti di *stock option* da parte dei dipendenti del Gruppo Tiscali, gli azionisti dell'Emittente potrebbero subire una diluizione della propria partecipazione fino ad un massimo dell'1% circa (cfr. Sezione Seconda, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2.2).

##### C.4 Effetti diluitivi legati al Piano di Ristrutturazione

Il Piano di Ristrutturazione prevede, tra l'altro, l'esecuzione eventuale di un aumento di capitale al servizio del rimborso e/o della conversione dell'ammontare residuo della *Tranche D2*, da offrirsi in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, comma 1, c.c., fino a massimi Euro 46,5 milioni, il cui importo (e l'eventuale esecuzione) saranno determinati solo a seguito della chiusura dell'Aumento di Capitale (per ulteriori informazioni in merito ai criteri di determinazione dell'ammontare di detto aumento di capitale sociale, vedasi Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.1).

Al riguardo si segnala che, qualora il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna azione nell'ambito dell'Aumento di Capitale, l'aumento di capitale di cui in parola verrebbe eseguito per l'intero importo mediante offerta in opzione agli azionisti Tiscali ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., con conseguente diluizione, della partecipazione detenuta dagli azionisti Tiscali che non dovessero esercitare il proprio diritto di opzione.

La percentuale massima di tale diluizione per gli azionisti Tiscali, in ipotesi di integrale sottoscrizione di detto aumento di capitale sociale e di mancato esercizio dei diritti di opzione, è complessivamente pari al 97,4% circa.

##### C.5 Impegni di sottoscrizione ed applicabilità dell'esenzione "da salvataggio"

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale è garantita dagli Istituti Finanziatori *Senior*, da Renato Soru e VNIL nei limiti dei crediti dagli stessi vantati nei confronti del Gruppo Tiscali e nei termini contrattualmente convenuti (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2). In particolare, Renato Soru e gli Istituti Finanziatori *Senior* si sono impegnati a sottoscrivere l'Aumento di Capitale subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni tra cui, in particolare:

a) l'esecuzione dell'accollo e l'impegno di cui all'Accordo di Sottoscrizione Andalus (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2.1) sono condizionati alla rinuncia da parte degli Istituti Finanziatori *Senior* ai propri diritti ai sensi di un atto di subordinazione in virtù del quale il rimborso del Debito Accollato è subordinato alle ragioni di credito degli Istituti Finanziatori *Senior*; in considerazione degli impegni di sottoscrizione assunti dal dott. Soru e, in particolare, del fatto che tali impegni verranno adempiuti mediante esercizio - nei limiti di un importo complessivo di Euro 30,8 milioni, oltre interessi - del diritto di opzione spettante, direttamente o indirettamente, al dott. Soru stesso, detta rinuncia dovrà pervenire entro la chiusura del Periodo di Offerta;

b) l'impegno di sottoscrizione assunto dagli Istituti Finanziatori *Senior* è condizionato, *inter alia*, ai seguenti eventi:

- che il dott. Soru abbia, direttamente o indirettamente, sottoscritto l'Aumento di Capitale in adempimento degli impegni assunti e, conseguentemente, il Finanziamento Andalus si sia estinto;
- che VNIL abbia sottoscritto l'Aumento di Capitale in adempimento degli impegni assunti (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2.2) e, conseguentemente, le obbligazioni dell'Emittente ai sensi dell'atto transattivo stipulato con VNIL siano estinte.

L'ammontare complessivo di detti crediti, in considerazione della variabile rappresentata dagli interessi, potrà essere calcolata definitivamente solo al momento della sottoscrizione effettuata dai rispettivi soggetti creditori. In considerazione del previsto Periodo di Offerta, è ipotizzabile che la garanzia prestata ammonterà complessivamente a Euro 179,7 milioni circa (vedasi Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3).

L'eventuale inadempimento ai relativi impegni di sottoscrizione ovvero la non esecuzione degli obblighi contrattuali in ragione delle condizioni cui gli stessi sono subordinati, potrebbe avere rilevanti effetti negativi sull'esecuzione del Piano di Ristrutturazione e, quindi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Inoltre, in considerazione degli impegni di sottoscrizione assunti, in particolare, dagli Istituti Finanziatori *Senior*, nell'ambito del Piano di Ristrutturazione l'esecuzione delle operazioni di aumento di capitale sociale ivi previste, potrebbe comportare la sottoscrizione da parte degli Istituti Finanziatori *Senior* di una rilevante quota del capitale sociale dell'Emittente nel caso in cui gli azionisti Tiscali non esercitassero i diritti di opzione loro spettanti.

Il superamento, da parte di uno o più Istituti Finanziatori, anche congiuntamente, di una soglia di partecipazione pari al 30% del capitale sociale dell'Emittente (anche a seguito dell'eventuale esercizio dei *Warrant* abbinati alle Azioni) non comporterà tuttavia il sorgere dell'obbligo di lanciare una offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF; in relazione alla ristrutturazione del debito del Gruppo Tiscali ed all'esecuzione degli aumenti di capitale sopra menzionati, Consob ha infatti riconosciuto l'applicabilità dell'esenzione dalla effettuazione dell'OPA obbligatoria (c.d. esenzione "da salvataggio") prevista dall'art. 49, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti.

##### C.6 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti

Il Prospetto Informativo non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, e Australia o in qualsiasi altro Paese nel quale tale Offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle Autorità competenti (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento può essere oggetto di offerta o compravendita negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione rilasciata in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Le Azioni non saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Agli azionisti di Tiscali non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei diritti di opzione relativi alle Azioni e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si consiglia pertanto agli azionisti di richiedere specifici pareri in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei diritti di opzione relativi alle Azioni da parte degli azionisti possa violare leggi e/o regolamenti negli Altri Paesi, si riserva il diritto di non consentirne l'esercizio (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1).

##### C.7 Potenziali conflitti di interesse

Si segnala che, alla data del presente Prospetto Informativo:

- Renato Soru, amministratore ed azionista di Tiscali con una partecipazione, diretta o indiretta, pari complessivamente al 20,09% circa del capitale sociale dell'Emittente, si è impegnato, mediante stipula di un accordo avente natura parassociale, a votare in favore delle deliberazioni assembleari finalizzate alla realizzazione del Piano di Ristrutturazione;

- in data 2 luglio 2009, Renato Soru ha altresì assunto l'impegno di esercitare i diritti di opzione allo stesso spettanti, anche indirettamente, in proporzione alla propria partecipazione nell'Emittente, nei limiti di un importo complessivo di Euro 30,8 milioni (corrispondente al credito in conto capitale vantato da Andalus nei confronti del Gruppo Tiscali al 3 luglio 2009 cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2) oltre interessi.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte del dott. Renato Soru verrà effettuata mediante compensazione del succitato credito e comporterà, pertanto, una riduzione della relativa partecipazione dal 20,09% al 17,7% del capitale sociale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni vedasi Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3.

#### DENOMINAZIONE DELL'EMITTENTE

Tiscali S.p.A., con sede legale in Cagliari, Località Sa Illetta, s.s. 195 km. 2,3, iscritta presso il Registro delle Imprese di Cagliari al n. 02375280928, capitale sociale Euro 156.071.496,25.

#### DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE E STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta consiste in una offerta da parte dell'Emittente di n. 1.799.830.945 azioni ordinarie di nuova emissione (le "**Azioni**") con abbinati n. 1.799.830.945 Warrant da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, Codice Civile nel rapporto di n. 643 Azioni ogni n. 22 azioni ordinarie possedute.

Le Azioni, prive di valore nominale ed aventi caratteristiche identiche a quelle già in circolazione, godimento regolare, rivengono da un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento deliberato dall'assemblea straordinaria di Tiscali in data 30 giugno 2009 ed eseguito dal Consiglio di Amministrazione in data 21 settembre 2009 per massimi Euro 180 milioni (l' "**Aumento di Capitale**"). Le Azioni saranno offerte a parità di condizioni agli azionisti della Società.

Il Prezzo di Offerta è pari ad Euro 0,1 per Azione.

A ciascuna delle Azioni sottoscritte nell'ambito dell'Offerta sarà abbinato gratuitamente un Warrant.

I titolari dei *Warrant* avranno il diritto di sottoscrivere in qualsiasi momento (a decorrere dal primo giorno di borsa aperta del primo mese successivo alla emissione dei *Warrant* e fino alla data ultima del 15 dicembre 2014) azioni ordinarie della Società in ragione di n. 1 azioni di compendio (le "**Azioni di Compendio**") ogni n. 20 *Warrant* esercitati. Ciascuna richiesta di esercizio dovrà essere effettuata per il tramite dell'intermediario presso cui i *Warrant* sono depositati, previo contestuale ed integrale pagamento del prezzo di esercizio. I *Warrant* che non fossero presentati per l'esercizio entro il 15 dicembre 2014 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

I *Warrant* circoleranno separatamente dalle Azioni cui sono abbinati a partire dal giorno della loro emissione e saranno liberamente trasferibili.

A servizio della conversione dei Warrant, l'assemblea degli azionisti della Società, in data 30 giugno 2009, ha deliberato un aumento di capitale in via scindibile, a pagamento, per un importo massimo pari al 5% di quanto sottoscritto in esecuzione dell'Aumento di Capitale di cui sopra, mediante emissione, anche in più riprese o tranche, di Azioni di Compendio, da destinarsi esclusivamente al servizio dell'esercizio dei Warrant.

I portatori di Warrant avranno diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio al prezzo unitario di Euro 0,8, comprensivo di sovrapprezzo di Euro 0,7, secondo le modalità e nei termini indicati nel regolamento dei Warrant.

L'Aumento di Capitale si inserisce nell'ambito del piano di ristrutturazione del Gruppo (il "**Piano di Ristrutturazione**"), nell'ambito del quale il piano industriale (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 giugno 2009 per il periodo 2009-2013) ed il piano finanziario (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 giugno 2009) sono stati oggetto di valutazione – da parte dell'esperto indipendente, dott. Giovanni La Croce, ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare, che in data 1 luglio 2009 ne ha attestato la relativa ragionevolezza. Nell'ambito del Piano di Ristrutturazione, in relazione all'Aumento di Capitale, sono stati, tra l'altro, assunti i seguenti impegni di sottoscrizione:

- in data 2 luglio 2009, Renato Soru (che, alla data del Prospetto Informativo, detiene complessivamente, direttamente e indirettamente, una partecipazione pari al 20,09% del capitale sociale della Società), ha assunto l'impegno di esercitare i diritti di opzione allo stesso spettanti, anche indirettamente, in proporzione alla propria partecipazione nell'Emittente, nei limiti di un importo complessivo di Euro 30,8 milioni (corrispondente al credito in conto capitale vantato da Andalus nei confronti del Gruppo Tiscali al 3 luglio 2009), oltre interessi.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte del dott. Renato Soru verrà effettuata mediante compensazione del succitato credito e comporterà, pertanto, una riduzione della relativa partecipazione dal 20,09% al 17,7% del capitale sociale dell'Emittente

- in data 2 luglio 2009, Video Networks International, già azionista di Tiscali UK, ha garantito la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per 10 milioni di sterline inglesi (pari a circa Euro 11,7 milioni). In particolare, la garanzia prestata da Video Networks International opererà solo nel caso in cui l'ammontare derivante dalle sottoscrizioni per cassa da parte del mercato sia inferiore all'importo dei crediti complessivamente vantati dagli Istituti Finanziatori *Senior* nell'ambito della *Tranche D1* e da Video Networks International. In tal caso, infatti, Video Networks International sottoscriverà Azioni per un ammontare complessivo pari alla differenza tra detti crediti e le sottoscrizioni per cassa (sempre, comunque, nei limiti della garanzia prestata).

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, per la parte di propria competenza, verrà effettuata sottoscrivendo Azioni rimaste inoptate, mediante compensazione di crediti vantati da Video Networks International nei confronti della Società;

- infine, in data 2 luglio 2009, gli Istituti Finanziatori *Senior* si sono impegnati a sottoscrivere l'Aumento di Capitale, all'esito dell'Offerta in Borsa, per un importo pari ad Euro 132,8 milioni (e comunque per un ammontare non superiore all'importo dovuto con riferimento alla *Tranche D1* - cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1), oltre interessi. In particolare, l'impegno di sottoscrizione degli Istituti Finanziatori *Senior* opererà solo nel caso in cui l'ammontare derivante dalle sottoscrizioni per cassa da parte del mercato sia inferiore all'importo del credito vantato dagli Istituti Finanziatori *Senior* nell'ambito della *Tranche D1*. In tal caso, infatti, gli Istituti Finanziatori *Senior* sottoscriveranno Azioni per un ammontare complessivo pari alla differenza tra detto credito e le sottoscrizioni per cassa.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, per la parte di propria competenza, verrà effettuata sottoscrivendo Azioni rimaste inoptate all'esito dell'Offerta in Borsa mediante compensazione di crediti vantati dagli Istituti Finanziatori *Senior* nei confronti della Società.

Sulla *Tranche D1* e sul credito vantato da Andalus maturano interessi al tasso del 5,303%, su base 360, fino alla rispettiva data di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

In forza di quanto precede, si rileva pertanto che l'Aumento di Capitale è garantito solo nei limiti della somma dei crediti complessivamente vantati da Renato Soru, da Video Networks International e dagli Istituti Finanziatori *Senior* nei termini sopra esposti. L'ammontare complessivo di detti crediti, in considerazione della variabile rappresentata dagli interessi, potrà essere calcolata definitivamente solo nell'imminenza della sottoscrizione effettuata dai rispettivi soggetti creditori. In considerazione del previsto Periodo di Offerta, è ipotizzabile che la garanzia di sottoscrizione prestata ammonterà complessivamente a Euro 179,7 milioni circa.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano sulla base del Prospetto Informativo.

Il Prospetto Informativo non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro paese estero nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (collettivamente, gli "**Altri Paesi**").

In particolare, l'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Le Azioni e i relativi diritti di opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone e Australia o negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Agli azionisti di Tiscali non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei diritti di opzione relativi alle Azioni e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si consiglia pertanto agli azionisti di richiedere specifici pareri in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei diritti di opzione relativi alle Azioni da parte degli azionisti possa violare leggi e/o regolamenti negli Altri Paesi, si riserva il diritto di non consentirne l'esercizio.

L'Offerta è divenuta irrevocabile dalla data di deposito presso il Registro delle Imprese di Cagliari del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del Codice Civile.

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in una offerta in opzione, non esistono responsabili del collocamento. Non è stato altresì istituito alcun consorzio di collocamento e garanzia.

#### CALENDARIO DELL'OPERAZIONE

La seguente tabella riassume il calendario previsto per l'Offerta:

Inizio del periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei diritti di opzione	12 ottobre 2009
Ultimo giorno (incluso) di negoziazione dei diritti di opzione	23 ottobre 2009